

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi sijoituspalveluyrityksistä ja siihen liittyväksi lainsäädännöksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki sijoituspalveluyrityksistä, jolla pääasiallisesti pantaisiin täytäntöön neuvoston direktiivi sijoituspalvelujen tarjoamisesta arvopaperimarkkinoilla (93/22/ETY). Samalla ehdotetaan kumottavaksi laki arvopaperinvälitysliikkeistä, joka soveltamisalaltaan ei vastaa mainitun direktiivin vaatimuksia.

Nykyisin luvanvaraisen arvopaperinvälityksen lisäksi muidenkin sijoituspalvelujen, kuten omaisuudenhoidon, arvopaperikaupinnan, markkinatakauksen ja emissionjärjestämisen ammattimainen tarjoaminen ehdotetaan saatettavaksi luvanvaraiseksi. Toimiluvan sijoituspalvelua tarjoavalle osakeyhtiölle, jota nimitettäisiin sijoituspalveluyritykseksi, myöntäisi ehdotuksen mukaan valtiovarainministeriö.

Ehdotettavassa laissa säädettäisiin lisäksi sijoituspalveluyrityksen perustamisesta, omistamisesta, toiminnasta, tilinpäätöksestä, tilintarkastuksesta, vakavaraisuudesta, riskien ja suurten vastuiden hallinnasta sekä viranomaisvalvonnasta.

Esityksessä ehdotetaan, että sijoituspalveluja tarjoavien sijoituspalveluyritysten sekä luottolaitosten laintasoista sääntelyä yhtenäistetään. Useat sijoituspalveluyrityksiä koskevaan lakiin ehdotettavat säännökset vastaavat luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädettyä.

Neuvoston direktiivissä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä (93/6/ETY) edellytettyjen vaatimusten täytäntöönpanemiseksi ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyritysten pääomavaatimusten kaksiportaisuudesta. Perustamispääoman lisäksi ehdotetaan edellytettäväksi sijoituspalveluyrityksen toiminnassaan ottamien riskien suuruuteen sidottua oman pääoman vaatimusta. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan oikeutta antaa tarkempia määräyksiä.

Esityksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinalakia ja kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettua lakia muutettavaksi niin, että arvopaperi- ja johdannaismarkkinoilla tapahtunut kehitys sekä markkinoiden osapuolet ja toimintatavat otetaan paremmin huomioon. Ehdotetut muutokset koskevat pääosin arvopaperien julkista kaupankäyntiä ja arvopaperipörssitoimintaa, ja niillä pannaan osin täytäntöön neuvoston direktiivin sijoituspalvelujen tarjoamisesta arvopaperimarkkinoilla sisältyviä vaatimuksia.

Esityksessä ehdotetaan myös säädettäväksi palvelujen vapaata tarjoamista koskeva laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa.

Esitykseen sisältyvät lait ehdotetaan tulevaksi voimaan mahdollisimman pian.

SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu
ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
YLEISPERUSTELUT	3
1. Johdanto	3
2. Nykytila	4
2.1. Lainsäädäntö	4
2.2. Rahoitustarkastuksen määräykset ja ohjeet arvopaperinvälitysliikkeille	8
2.3. Nykytilan arviointi	12
2.3.1. Direktiiveistä johtuvat muutostarpeet	12
2.3.2. Arvopaperimarkkinoiden ja niiden sääntelyn rakenne	14
3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset	16
3.1. Esityksen tavoitteet	16
3.2. Keskeiset ehdotukset	17
4. Esityksen vaikutukset	18
5. Asian valmistelu	18
6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja	19
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	20
1. Lakiehdotusten perustelut	20
1.1. Laki sijoituspalveluyrityksistä	20
1.2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa	52
1.3. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta	58
1.4. Laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta	87
2. Tarkemmat säännökset ja määräykset	88
3. Voimaantulo	89
LAKITEKSTIT	90
1. Laki sijoituspalveluyrityksistä	90
2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa	103
3. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta	107
4. Laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta	117
RINNAKKAISTEKSTIT	120
Liite	120

YLEISPERUSTELUT

1. Johdanto

Kansantaloudessa on aina talousyksikköjä, jotka hallitsevat sijoitettavia säästövaroja. Osa yksityis- ja julkisyhteisöistä sekä yksityishenkilöistä puolestaan tarvitsee tällaisia varoja omaan toimintaansa ja investointeihin. Rahoitusmarkkinoiden tärkein tehtävä on ohjata pääomia ylijäämäisiltä yksiköiltä alijäämäisille yksiköille mahdollisimman tehokkaasti, edullisesti ja luotettavasti. Lisäksi markkinoilla muodostetaan erilaisten sijoituskohteiden hintoja. Rahoitusmarkkinat määrittävät siten sijoittavan yleisön hallussa olevan omaisuuden arvoa.

Rahoitusmarkkinat on tapana jakaa sijoitusten keston mukaan lyhytaikaisen rahoituksen rahamarkkinoihin ja pitkäaikaisen rahoituksen pääomamarkkinoihin. Rahamarkkinoiden sijoituskohteiden voimassaoloajat ovat pääsääntöisesti korkeintaan vuoden mittaisia. Pääomamarkkinoilla puolestaan välitetään kestoltaan yli vuoden pituisia sijoituksia.

Arvopaperimarkkinoiksi kutsutaan sitä osaa rahoitusmarkkinoista, jossa rahoituksen välitykseen käytetään vaihdantakelpoisia arvopapereita. Arvopaperimarkkinat voidaan jakaa rahoituksen luonteen ja tunnusmerkkien perusteella oman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen markkinoihin.

Osakeyhtiön tai muun yksityisoikeudellisen yhteisön oma pääoma koostuu omistajien pysyväisluonteisista sijoituksista yhteisöön sekä eristä, jotka on siirretty omaan pääomaan yhteisön toiminnan tuloksesta. Yhteisöllä ei ole toiminta-aikanaan velvollisuutta maksaa oman pääoman ehtoista sijoitusta takaisin sijoittajalle. Käytännössä tämä merkitsee sitä, että oman pääoman ehtoinen sijoitus tehdään ennalta määräämättömäksi ajaksi. Sijoittajalle kuuluu sijoituksen mukainen osuus yhteisön varallisuudesta, jos yhteisö puretaan. Tämä osuus maksetaan kuitenkin vasta sitten, kun kaikki vieraan pääoman ehtoisen sijoituksen tehneet ovat saaneet sijoituksensa takaisin. Oman pääoman ehtoisen sijoituksen tuotto riippuu rahoitusta saavan yhteisön tuloksesta, ja sijoitus oikeuttaa sijoittajan osallistumaan yhteisön päätöksentekoon.

Osakkeet ovat oman pääoman ehtoisen

rahoituksen markkinoilla ylivoimaisesti merkittävimpiä sijoituskohteita. Osakemarkkinat kuuluvat pitkäaikaisen rahoituksen pääomamarkkinoihin. Joidenkin yhtiöiden osakkeet on laskettu yleiseen liikkeeseen arvopaperimarkkinoille ja otettu julkisen kaupankäynnin kohteiksi esimerkiksi arvopaperipörssissä. Julkisessa kaupankäynnissä osakkeille määritetään jatkuvasti hinta, joka saattaa vaihdella huomattavasti lyhyessäkin ajassa. Yksi osakemarkkinoiden edullisista piirteistä liittyy siihen, että eri yhtiöiden osakkeisiin tehdyt sijoitukset suojaavat osittain toisiaan. Vaikka osakekurssit vaihtelevatkin kausittain, eivät kaikkien osakkeiden hinnat välttämättä muutu samansuuntaisesti tai samalla nopeudella. Sijoittaja voi siten hajauttaa sijoitukseen liittyvää riskiään jakamalla sijoituksensa useaan osakelajiin.

Vieraan pääoman ehtoisia sijoituksia yhteisössä ovat erilaiset pitkä- ja lyhytaikaiset velat. Vieras pääoma on maksettava yhteisön toiminta-aikana takaisin yleensä joko velan ehdoissa määrätyn ajan kuluttua tai vaadittaessa. Vieraalla pääomalla on parempi etusija rahoitusta saavan yhteisön purkauksessa kuin omalla pääomalla. Lisäksi vieraaseen pääomaan sisältyvien velkojen etuoikeus vaihtelee. Sijoituksen tuotto muodostuu yhteisön maksamasta korosta, eikä maksuvollisuus yleensä riipu yhteisön taloudellisesta tilanteesta. Sijoittaja eli yhteisön velkoja ei saa sijoituksensa perusteella osallistumisoikeutta yhteisön hallintoon. Vieraan pääoman ehtoista rahoitusta voivat ottaa vastaan myös julkisyhteisöt.

Vieraan pääoman markkinoilla rahoituksen järjestämisessä käytetään voimassaoloajaltaan vaihtelevia velkakirjoja. Siirtokelpoiset velkakirjat voidaan ottaa kaupankäynnin kohteiksi, joten näiden arvopapereiden markkinoita voidaan nimittää velkakirjamarkkinoiksi. Velkakirjamarkkinoilla käydään kauppaa sekä rahamarkkinoiden että pääomamarkkinoiden sijoituskohteilla. Keskuspankin ja talletuspankkien liikkeeseen laskemat sijoitustodistukset ja valtion liikkeeseen laskemat velkasitoumukset ovat merkittävimmät sijoituskohteet rahamarkkinoilla. Pääomamarkkinoilla sen sijaan kaupataan valtion, muiden julkisyhteisöjen, luottolaitosten ja yritysten liikkeeseen laskemia

joukkovelkakirjoja.

Arvopaperimarkkinoille on lisäksi laskettu liikkeeseen erilaisia oman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen yhdistelmiä, kuten vaihtovelkakirja-, optio- ja pääomalainoja. Joissain länsimaissa on arvopaperimarkkinoilla laskettu liikkeeseen myös äänivallattomia etuoikeutettuja osakkeita. Vaihtovelkakirja-, optio- ja pääomalainat sekä äänivallattomat osakkeet eivät oikeuta sijoittajaa osallistumaan liikkeeseenlaskijan päätöksentekoon. Rahoitusmuotojen yhdistelmien vuoksi on perinteinen tarkka raja oman ja vieraan pääoman markkinoiden väliltä häviämässä.

Arvopaperimarkkinoilla voidaan edelleen käytännössä erottaa vähittäis- ja tukkumarkkinat esimerkiksi sijoittajien ja kaupankäyntierien keskimääräisen koon perusteella. Jako tulee erityisen selvästi esiin velkakirjamarkkinoilla, joihin sisältyvät sekä joukkovelkakirjojen piensijoittajamarkkinat että pankkien ja suuryritysten väliset markkinarahan tukkumarkkinat. Tukkumarkkinoille osallistuvien tarpeet eroavat vähittäismarkkinoiden osapuolten tarpeista. Tästä syystä myös ratkaisut eri markkinoilla ovat muotoutuneet erilaisiksi. Osakemarkkinoita koskee laaja laintasoinen sääntely, joka on laadittu lähinnä piensijoittajan suojan näkökulmasta. Lainsäädäntöä täydentää yksityiskohtainen viranomais- ja itsesääntely. Ammattimaisesti toimivien osapuolten välinen rahamarkkinakaupankäynti sitä vastoin perustuu suureksi osaksi vakiintuneisiin kaupankäyntitapoihin ja menettelytapasopimuksiin. Samanlaisia käytäntöjä noudatetaan myös joukkovelkakirjojen tukkumarkkinoilla.

Arvopaperimarkkinoihin ovat läheisessä yhteydessä arvopaperien johdannaismarkkinat, joilla käydään kauppaa johdannaispimuksilla. Nämä sopimukset koskevat arvopaperien luovuttamista tulevaisuudessa. Johdannaisopimukset tarjoavat markkinaosapuolille keinon suojautua arvopaperien kurssimuutoksia vastaan. Toisaalta osapuolet voivat myös pyrkiä hyötymään muutoksista johdannaisopimusten avulla.

Arvopaperikauppa kasvoi ja vilkastui kansainvälisen kehityksen tavoin voimakkaasti Suomessa 1980-luvun lopulla. Kaupan kehitystä on viime vuosina leimannut uuden tietotekniikan käyttöönotto sekä uusien markkinoiden ja kaupankäyntitapojen luominen. Kilpailun lisäämiseksi on aiemmin vallinnei-

ta rajoituksia ja säännöstelyn muotoja purettu. Suomen rahoitusmarkkinat ovat kansainvälistyneet voimakkaasti. Tähän on vaikuttanut merkittävästi ulkomaalaisten sijoittajien toimintaa koskevien rajoitusten poistaminen 1990-luvun alussa. Ulkomaalaiset sijoittajat omistavat tällä hetkellä esimerkiksi pörsiosakkeista jo noin neljänneksen ja markkamääräisistä joukkovelkakirjalainoista noin 15 prosenttia.

Sekä kansainvälinen että kansallinen kilpailu arvopaperimarkkinoista on kiristynyt. Markkinoilla toimii entistä laajempi joukko erilaisia osapuolia, joiden tarpeisiin kehitetään jatkuvasti uusia sijoitustuotteita. Lisääntynyt kansainvälinen yhteistyö ja varsinkin Länsi-Euroopan taloudellinen yhdentyminen ovat johtaneet arvopaperimarkkinoita sääntelevien normien yhdenmukaistamiseen eri maissa. Markkinahäiriöt ja kurssinotkahdukset ovat lisänneet markkinoiden osapuolten tietoisuutta riskeistä. Tämä puolestaan on kasvattanut vaatimuksia, joita osapuolet asettavat markkinoiden toiminnan luotettavuudelle ja tehokkuudelle.

2. Nykytila

2.1. Lainsäädäntö

Arvopaperikauppaa koskeva voimassa oleva oikeus. Vuoden 1989 elokuussa tulivat voimaan arvopaperimarkkinalaki (495/89) ja laki arvopaperinvälityslikkeistä (499/89). Lait muodostavat arvopaperimarkkinoita koskevan erityislainsäädännön perustan. Niiden päätarkoituksena on arvopaperimarkkinoiden tehokkaan toiminnan turvaaminen ja sijoittajan suojan vahvistaminen. Päämäärinä on pyritty saavuttamaan parantamalla arvopaperimarkkinoille osallistuvien tasapuolista tiedonsaantia sekä edellyttämällä markkinapaikkojen ja arvopaperinvälittäjien toiminnalta puolueettomuutta. Lainsäädännöllä on myös koetettu varmistaa, etteivät erityistietoja saavat henkilöt käytä niitä omaksi hyväkseen. Tavoitteena on lisäksi ollut estää markkinoiden puolueettomuuden vaarantuminen tilanteissa, joissa arvopapereita liikkeeseen laskeneissa yhteisöissä tapahtuu merkittäviä omistussuhteiden muutoksia.

Arvopaperimarkkinalaissa säännellään arvopaperimarkkinoiden perustoimintoja, kuten markkinointia, liikkeeseenlaskua ja markkinapaikkojen ylläpitoa. Hyvän tavan mukai-

sesta menettelystä arvopaperikaupassa ja arvopaperinvälityksessä sekä arvopaperinvälittäjän velvollisuuksista säädetään lain 4 luvussa. Laki sisältää myös säännöksiä, joilla pyritään rajoittamaan markkinoiden vääristymiä, kuten sisäpiirin väärinkäytöksiä. Tämän lisäksi arvopaperimarkkina- laissa on säädetty valvonnasta ja rangaistuksista. Arvopaperinvälitysliikkeistä annettu laki puolestaan on elinkeino-oikeudellinen säädös, joka sääntelee arvopaperinvälitysliikkeen perustamista ja rakennetta. Laissa on myös asetettu arvopaperinvälitystä harjoittavalle yhteisölle velvollisuuksia asiakkaita kohtaan. Arvopaperinvälitysliikkeistä annettu laki muistuttaa monessa suhteessa niitä lakeja, joita on säädetty muista rahoitusmarkkinoilla toimivista yhteisöistä.

Kuluttajansuojalain (38/78) soveltamisalaa on laajennettu koskemaan arvopaperikauppaa vuoden 1994 heinäkuun alusta voimaan tulleella muutoksella (16/94). Muutoksen jälkeen lain tarkoittamana kulutushyödykkeenä pidetään tavaroiden, palvelusten ja muiden hyödykkeiden lisäksi arvopapereita, joita tarjotaan luonnollisille henkilöille.

Arvopaperikauppaa käydään kahdessa oikeudellisessa muodossa. Kauppoja tehdään ensinnäkin suoraan ostajan ja myyjän välillä. Suora kaupankäyntitapa on tyypillinen niin sanotussa pikakaupassa, jossa esimerkiksi pankki myy asiakkaalle arvopapereita suoraan omasta arvopaperisalkustaan. Tällainen kaupankäynti edellyttää toimivia julkisia markkinoita, jotta suorakauppojen hinnat eivät vääristy. Myös velkakirjamarkkinoille on tunnusomaista, että markkinaosapuolet käyvät kauppaa omaan lukuunsa ja suoraan toistensa kanssa.

Toisessa kaupankäyntimuodossa kaupat päätetään edustajien välityksellä. Sijoittajat, jotka haluavat ostaa tai myydä arvopapereita, antavat toimeksiantoja arvopaperinvälittäjille, joiden tehtävänä on toteuttaa arvopaperikauppa. Pörssikaupassa välittäjän käyttäminen on välttämätöntä, koska vain pörssivälittäjiksi hyväksytyt arvopaperinvälitysliikkeet ja luottolaitokset voivat tehdä kauppoja pörssin ylläpitämällä markkinapaikalla.

Edustajien avulla toteutettavissa kaupoissa on tärkeää erottaa toisistaan toimeksiantosuhde ja varsinainen kauppa. Toimeksiantosopimusta säännellään kauppakaaren 18 luvussa, joka koskee asiamiehen velvollisuuksia ja oikeuksia. Luvun säännökset sisältyvät jo vuoden 1734 lakiin. Säännöksissä

määritellään toimeksiantosopimuksen yleisiä tunnusmerkkejä sekä asiamiehen palkkiota, tilitysvelvollisuutta ja korvausvastuuta. Luvun 6 §:n mukaan asiamies ei periaatteessa vastaa toimeksiantajalle kolmannen henkilön maksukyvyistä. Kauppakaaren säännösten lisäksi toimeksiantosopimukseen sovelletaan varallisuusoikeudellisista oikeustoimista annetun lain (228/29) säännöksiä sekä yleisiä vahingonkorvausoikeudellisia periaatteita.

Asiamiehen tärkein velvollisuus on täyttää päämiehen toimeksianto. Yleisesti on lisäksi katsottu, että toimeksisaaja on velvollinen toimimaan toimeksiantajan lukuun täsmällisesti, huolellisesti ja lojaalisti. Asiamiehen on myös noudatettava päämiehen antamia toimiohjeita ja tehtävä asianmukainen tilitys toimeksiannon hoitamisen jälkeen. Toimeksisaajan tulee jatkuvasti tiedottaa toimeksiantajalleen olennaisista toimeksiantoon liittyvistä seikoista. Näiden yleisten velvollisuuksien lisäksi arvopaperinvälittäjän on noudatettava erityislaeissa asetettuja velvoitteita.

Pörssikauppa on yleensä komissiokauppaa. Siinä arvopaperinvälittäjä (komissionsaaja) ostaa tai myy arvopapereita sijoittajan (komissionantajan) lukuun. Komissio eroaa kuitenkin merkittävästi tavanomaisesta avoimen edustuksen tilanteesta. Avoimessa eli välittömässä edustuksessa valtuutettu jää päämiehen nimissä ja lukuun tehdyn oikeustoimen ulkopuolelle. Komissionsaaja sitä vastoin tulee itse oikeutetuksi ja velvoitetuksi päättämänsä kaupan perusteella. Komissionsaaja toimii usein pelkästään omissa nimissään paljastamatta kauppakumppanilleen, kuka toimeksiannon on tehnyt. Näistä syistä oikeussuhdetta nimitetään välilliseksi edustukseksi.

Kauppasopimuksen osapuolia ovat komissionsaaja ja tämän sopimuskumppani. Päämiehen ja edustajan välillä sitä vastoin ei yleensä tehdä kauppasopimusta. Omistusoikeus myytävään tai ostettavaan omaisuuteen siirtyy suoraan komissionantajan ja kaupan toisen osapuolen välillä. Komissionsaajan sopimuskumppani ei saa kaupan perusteella oikeuksia komissionantajaa kohtaan. Sen sijaan komissionantaja saa tavallisesti komissionsaajan ja tämän sopimuskumppanin tekemään kauppaan liittyviä oikeuksia. Komissionantajalle kuuluu yleensä kauppasopimuksesta syntyvä saaminen sopimuskumppanilta. Päämies voi samoin vaatia itselleen omaisuuden, joka on hankittu hänen lukuunsa. Kun komissionsaaja on tehnyt oston omissa

nimissään, voi hän puolestaan vaatia, että komissionantaja vapauttaa hänet maksamasta kauppahintaa.

Arvopaperinvälittäjä voi toimia joko ostajan, myyjän tai molempien puolesta. Asiakkailta ei yleensä ole oikeutta saada tietää toistensa henkilöllisyyttä. Arvopaperinvälittäjän kannalta komissiojärjestelyn houkuttelevuus johtuu siitä, että komissiosuhteessa välittäjä välttää arvopaperien hintakehitykseen liittyviltä taloudellisilta riskeiltä, kun omistusoikeus siirtyy suoraan sijoittajien välillä. Arvopaperinvälittäjät voivat kuitenkin toimia markkinoilla myös omalla riskillään ostamalla ja myymällä arvopapereita omaan lukuunsa. Välittäjät joutuvat eri syistä yhä useammin hankkimaan arvopapereita väliaikaisesti itselleen. Esimerkiksi päämarkkinatakauksen ylläpitäminen valtion viitelainamarkkinoilla vaatii tällä hetkellä lainojen ostamista omaan lukuun.

Toisin kuin muissa Pohjoismaissa ei Suomessa ole voimassa yleistä lainsäädäntöä komissiosta. Myöskään arvopaperikauppakomissiosta ei ole erikseen säädetty laissa. Oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin katsottu, että Suomen oikeudessa on sovellettava pohjoismaisiin komissiolakeihin kirjattuja periaatteita. Voimassa olevan oikeuden mukaan noudatetaan komissiosuhteissa siten niin sanotun *del credere* -vastuun periaatetta, jonka mukaan komissionsaaja vastaa komissionantajan lukuun päätetyn kaupan toteutumisesta, mikäli komissionsaajan sopimuskumppani ei täytä kauppaa asianmukaisesti. Arvopaperinvälittäjä vastaa asiakastaan kohtaan arvopaperikaupan täyttämistä siitä lähtien, kun asiakkaalle on ilmoitettu kaupan syntymisestä. Asiakas voi siten vaatia suoraan välittäjältä kaupan täyttämistä.

Ruotsin komissiolaissa (*lag om kommission*, 1914:45) määritellään komissiokauppaan liittyviä oikeussuhteita. Lakia sovelletaan, jollei sopimuksesta tai kauppatavasta muuta johdu. Lain 7 §:n mukaan ei komissionsaaja kauppakomissiossa (ruots. *handelskommission*) ole velvollinen ilmoittamaan päämiehelle, kenen kanssa kauppa on päätetty. Säännöstä on perusteltu komissionsaajan suojalla. Jos päämiehellä olisi välitön oikeus saada tietää komissionsaajan sopimuskumppani, voisi päämies sivuuttaa asiamiehensä tekemällä kaupan suoraan omissa nimissään. Komissionsaaja voi kieltäytyä ilmoittamasta sopimuskumppania, mutta tällöin hän joutuu vastaamaan kaupan täyttämistä siitä riippu-

matta, onko kyseessä *del credere* -vastuu vai ei. Mikäli komissionsaaja joutuu konkurssiin eikä tämän takia ajoissa pysty täyttämään kauppaa päämiestään kohtaan, voi päämies komissiolain 57 §:n mukaan itse vaatia suoritusta sopimuskumppanilta. Päämiehen on tällöin tietenkin tiedettävä sopimuskumppanin henkilöllisyys. Lain 56 §:ssä sitä vastoin säädetään sopimuskumppanin oikeudesta komissionsaajaa kohtaan. Sopimuskumppani ei voi kohdistaa minkäänlaisia vaateita komissionantajaan, jos kauppa on tehty komissionsaajan nimissä. Sopimuskumppani ei myöskään voi tehokkaasti esittää vaatimuksia komissionantajalle tämän ja komissionsaajan välisen oikeussuhteen perusteella. Komissiolain 40 ja 41 §:n mukaan komissionsaaja voi tehdä kaupan omaan lukuunsa niin, että hän on itse päämiehen sopimuskumppani. Komissionsaajan on kuitenkin ilmoitettava tästä nimenomaisesti päämiehelleen, jolla on oikeus kieltää väliintulo.

Arvopaperin kauppasopimukseen voidaan soveltaa irtaimen kauppaa koskevan kauppalaain (355/87) vapaaehtoisia säännöksiä. Ne koskevat muun muassa vaaranvastuun siirtymistä, tavaran virhettä, viivästyksen ja sopimusrikkomuksen seuraamuksia sekä vahingonkorvauksen määrää. Myös silloin, kun sekä arvopapereita ostavaa että myyvää asiakasta edustaa arvopaperinvälittäjä, voidaan välittäjien välisessä suhteessa noudattaa irtaimen kauppaa koskevia säännöksiä. Kauppalaain säännöksiä sovelletaan, jos välittäjät eivät ole ilmoittaneet toisilleen toimivansa komissionsaajina. Sopimussuhdetta koskee periaatteessa myös varallisuus oikeudellisista oikeustoimista annettu laki. Yleislakien käytökelpoisuutta rajoittaa kuitenkin se, että arvopaperimarkkinoilla noudatetaan usein tavallisesta irtaimen kaupasta poikkeavia kaupankäyntitapoja, jotka syrjäyttävät lakien dispositiiviset säännökset.

Velkakirjalain (622/47) 2 luvun juoksevia velkakirjoja koskevat säännökset luovat oikeudelliset puitteet arvopaperien käytölle vaihdannassa. Luvusta ilmeneviä periaatteita sovelletaan yleisesti arvopaperioikeudessa, vaikka säännöksissä käsitellään pääsääntöisesti vain yksittäisiä velkasuhteita. Arvopaperivaihdannan kannalta keskeisimmät normit koskevat arvopaperioikeudellisia suojaumuotoja. Nämä sisältävät ensinnäkin velvoiteoikeudellisia suojasäännöksiä, jotka vaikuttavat arvopaperin liikkeeseenlaskijan ja omistajan välisessä oikeussuhteessa. Velvoi-

teoikeudellisia suojamuotoja ovat väite- ja maksusuoja. Velkakirjalaki sisältää toiseksi esineoikeudellisia suojamuotoja, jotka vaikuttavat arvopaperin luovutuksensaajan ja sivullistahon välisessä suhteessa. Esineoikeudellisiin suojamuotoihin kuuluvat saanto- ja vaihdantasuoja. Saantosuojalla tarkoitetaan vilpittömässä mielessä olevan luovutuksensaajan suojaa arvopaperin oikeaa omistajaa vastaan. Saantosuojaa nauttivan sijoittajan asemaa eivät voi vaarantaa sellaiset oikeudenhaltijat, joiden oikeus arvopaperiin johtuu aikaisemmasta perusteesta kuin sijoittajan oikeus. Vaihdantasuoja puolestaan on luovutuksensaajan suojaa luovuttajan myöhempiä seuraajia ja velkojia kohtaan. Näiden oikeudet luovutettavaan arvopaperiin ovat syntyneet myöhemmin kuin luovutuksensaajan oikeus.

Vaihdantaa helpottaa se, että ostajan suoja on arvopaperioikeudessa vahvempi kuin muussa irtaimisto-oikeudessa. Sivullissuojaa myönnetään yleisesti oikeuksille, jotka perustuvat ulkopuolisen havaittavissa oleviin tosiseikkoihin. Tällaisena julkisuutta luovana tosiseikkana on perinteisesti pidetty arvopaperin hallintaa. Omistusoikeuden luovutettiin arvopapereihin katsotaan siirtyvän velkakirjalain 22 §:n mukaisesti silloin, kun vastaanottaja saa arvopaperien hallinnan. Siten perkkä sopimus luovutuksesta ei arvopaperioikeudessa riitä synnyttämään suojattua omistusoikeutta. Arvopaperin ostanut sijoittaja voi luottaa kaupan pätevyyyteen sen jälkeen, kun myyjä on luovuttanut arvopaperin hänen haltuunsa. Sivullissuojan saamiseksi riittää myös, että arvopaperit luovutetaan ostajan lukuun toimivan arvopaperinvälittäjän hallintaan. Hallinnan luovutuksen veroiseksi katsotaan esineoikeudessa niin ikään se, että siirrosta ilmoitetaan arvopaperia hallussaan pitävälle kolmannelle osapuolelle. Tämä osapuoli jatkaa ilmoituksen jälkeen arvopaperin hallussapitoa luovutuksensaajan lukuun. Tällöin arvopapereita ei enää voida lukea luovuttajan varallisuuteen. Kun hallinta on luovutettu, ei edes oikea omistaja voi tehokkaasti vaatia arvopaperia takaisin itselleen, vaikka arvopaperi olisi joutunut pois hänen hallinnastaan rikoksen kautta. Suojan myöntäminen edellyttää kuitenkin, ettei ostaja tiennyt eikä hänen pitänytkään tietää myyjän luovutusoikeuden puuttumisesta. Ostaja-asiakkaan kannalta keskeisin osa arvopaperikaupasta toteutuu siis hallinnan siirron yhteydessä.

Asiakirjan hallinnan siirtoon liitetyt suoja-vaikutukset syntyvät arvo-osuusjärjestelmässä arvo-osuustileille tehtävillä kirjauksilla. Järjestelmään liittyvät säännökset on pyritty laatimaan siten, etteivät tekniset ratkaisut aiheuttaisi muutoksia arvopapereita koskevissa oikeussuhteissa ja periaatteissa. Arvo-osuuksiin sovellettavat saanto-, vaihdanta-, maksu- ja väitesuojasäännöt ovat arvo-osuustileistä annetun lain (827/91) 26—29 §:ssä. Näiden säännösten mukaan arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan kirjaamattomaan oikeuteen verrattuna. Samoin aikaisemmin kirjatulla oikeudella on etuoikeus myöhemmin kirjattuun oikeuteen verrattuna. Suojan myöntäminen edellyttää arvo-osuusjärjestelmässä luovutuksensaajan vilpittömää mieltä.

Arvopaperikaupan maksut hoidetaan tavallisesti pankkijärjestelmässä tilisiirtoina. Oikeudellisessa mielessä tilirahalla tapahtuva maksu on saatavalla maksamista, jossa maksaja siirtää pankilta olevan saatavansa maksun saajalle. Maksajan ja pankin välille syntyy toimeksiantosuhde, johon soveltuvat edellä kuvatut edustusta koskevat periaatteet. Tilirahamaksu on maksutapana yleisesti hyväksytty. Tästä huolimatta ei laissa ole yleisesti säädetty, mistä hetkestä lähtien tällainen maksu sitoo osapuolia ja näiden velkojia. Oikeuskäytännössä (KKO 1981 II 37 ja KKO 1989:17) on tilisiirtoihin sovellettu velkakirjalain 3 §:stä ilmenevää viemävelkasääntöä. Tämän mukaan maksun katsotaan tapahtuneen osapuolia ja velkojia sitovasti sen jälkeen, kun se on kirjattu saajan tilille. Ratkaisua on perusteltu sillä, että vasta maksun kirjaaminen vastaanottajan tilille siirtää rahamäärän maksunsaajan määräämisvaltaan. Tällöin myös maksaja menettää mahdollisuutensa saada maksutoimi peruutetuksi. Oikeuskäytännön mukaan siis vasta kauppahinnan kirjaaminen myyjäisasiakkaan pankkitilille merkitsee arvopaperikaupan loppuun saattamista myyjäosapuolen kannalta.

Itsesääntely. Arvopaperimarkkinoiden itesesääntelyllä, kuten arvopaperipörssin ohjesäännöllä ja optioyhteisöjen säännöillä, on perinteisesti ollut tärkeä merkitys markkinoiden kehityksen ohjauksessa. Ennen arvopaperimarkkinain ja arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain voimaantuloa oli markkinoita koskeva erityislainsäädäntö hyvin niukkaa. Kun laintasaiset normit puuttuivat, korostui markkinoiden omien säännösten merkitys. Itsesääntely on olennainen osa ar-

vopaperimarkkinoiden normistoa myös sen jälkeen, kun markkinoille on säädetty virallisenormeja.

Itsesääntelyn käyttökelpoisuus perustuu joustavuuteen. Sääntely voidaan laatia riittävän yksityiskohtaiseksi ja käytännölliseksi, jotta se vastaa kulloisiakin arvopaperimarkkinoiden tarpeita. Itsesääntelyllä voidaan myös kyllin nopeasti reagoida kehityksen kulkuun kaikilla osamarkkinoilla. Lainsäädännöllinen puuttuminen markkinoiden toimintaan pyritään yleensä rajoittamaan mahdollisimman vähäiseksi. Markkinaosapuolet voivat kuitenkin sopia keskenään huomattavasti tiukempien sääntöjen noudattamisesta. Siten itsesääntely sekä täsmentää että täydentää lakia. Julkisen vallan tavoitteiden toteutuminen itsesääntelyssä varmistetaan yleensä viranomaisvahvistuksilla ja -valvonnalla. Useimmat markkinoilla laadittavista menettelynormistoista vahvistetaan tällä hetkellä valtiovarainministeriössä. Rahoitustarkastuksella on rahoitustarkastuslain (503/93) 4 §:n 1 kohdan nojalla toimivalta valvoa itsesääntelyn noudattamista. Tämän tehtävän toteuttamiseksi on rahoitustarkastukselle lainsäädännössä turvattu laajat tiedonsaantioikeudet.

Laissa on asetettu arvopaperipörssille ja optioyhteisölle velvollisuus laatia markkinoita koskevia menettelysääntöjä. Yhteisöt puolestaan edellyttävät, että markkinaosapuolet (arvopaperien liikkeeseenlaskijat, arvopaperinvälittäjät, selvitysosapuolet, markkinatakaajat ja meklarit) sitoutuvat noudattamaan itsesääntelyä ennen kuin ne saavat oikeuden toimia yhteisön markkinapaikalla. Nimenomaisen sitoutumisen merkiksi on markkinaosapuolten allekirjoitettava vakioehtoinen sopimus sääntöjen noudattamisesta. Sitoutumista tehostetaan sopimussakoilla ja kurinpitomenettelyillä.

Itsesääntelyssä sovitaan yleensä, että toiminnassa syntyvät erimielisyydet selvitetään markkinaosapuolista koottavissa elimissä tai välimiesmenettelyssä. Itsesääntely on siten oikeudellisesta näkökulmasta yksityisoikeudellisten sopimussuhteiden joukko, jossa markkinoiden osapuolet ovat hyväksyneet itselleen ja toisilleen oikeuksia ja velvollisuuksia. Tähän piirteeseen liittyy myös yksi itsesääntelyn heikkouksista: se koskee vain osapuolia, jotka ovat sitoutuneet siihen. Sopimussuhteiden ulkopuolella ei itsesääntelynormeihin voi vedota. Joissakin tapauksissa itsesääntelyn kautta vakiintuneesta menet-

telystä saattaa tosin tulla alalla yleinen kauppatapa, jota tulkintatilanteessa voidaan soveltaa myös itsesääntelyn ulkopuolisiin tapoihin.

2.2. Rahoitustarkastuksen määräykset ja ohjeet arvopaperinvälitysliikkeille

Ohje arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalain soveltamisesta. Ohje arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalain noudattamisesta perustuu arvopaperimarkkinalakiin. Ohje on annettu rahoitustarkastuslain 4 §:n 2 kohdan nojalla. Ohje käsittelee arvopaperimarkkinalain 4 luvun sekä 5 luvun 1 ja 4 §:n suoraan arvopaperinvälittäjiä koskevia säännöksiä. Ohjeessa esitetään kukin lainkohta ja selostetaan sen sisältöä. Selostus pohjautuu arvopaperimarkkinalain perustana oleviin hallituksen esityksiin (157/1988 vp. ja 318/1992 vp.) ja rahoitustarkastuksen tulkintoihin. Ohjeen osittaisena tarkoituksena on ollut koota välittäjiä koskevia säännöksiä ja niiden perusteluja yhtenäiseksi esitykseksi. Vaikka hallituksen esityksiä on ohjeessa kuitenkin selostettu, ohjetta ei tule rinnastaa niihin. Ohjetta laadittaessa on otettu huomioon sisäpiirikauppoja koskevien säännösten ja määräysten yhteensovittamisesta annettu direktiivi (89/592/ETY, jäljempänä sisäpiiridirektiivi).

Ohjeen antamisella on kolme pääasiallista tavoitetta. Ensiksikin ohjeen tarkoituksena on antaa arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalaissa säädettyä tarkempia ohjeita toimenpiteistä, joita välittäjät joutuvat kohtaamaan päivittäin. Toiseksi ohjeella pyritään ohjaamaan välittäjien toimintaa sellaiseen suuntaan, jonka rahoitustarkastus katsoo noudattavan hyvää tapaa arvopaperikaupassa. Kolmanneksi ohje, lakia joustavampana, pystyy muuntautumaan nopeammin voimakkaasti kehittyvien arvopaperimarkkinoiden tarpeiden mukaisesti ja näin ollen myös vastaamaan markkinoiden kehittymisen mukanaan tuomiin käytännön ongelmiin.

Ohje keskittyy kahteen pääseikkaan. Yhtäältä ohje täsmentää niitä normeja, joita on laissa asetettu välittäjälle suhteessa välittäjän asiakkaaseen. Ohjeen mukaan välittäjän toimintaa ohjaavana periaatteena tulee olla asiakkaan etu. Tämän periaatteen tueksi on ohjeessa annettu tarkempia ohjeita muun muassa välittäjän huolellisuus-, tiedonantaja puolueettomuusvelvollisuudesta. Vaikka

välittäjälle luvanvaraista toimintaa harjoittavana yhteisönä onkin asetettu runsaasti vaatimuksia suhteessa asiakkaaseensa, on ohjeessa esitetty myös kannanottoja, jotka asettavat rajoja välittäjän velvollisuuksille ja joiden avulla pyritään välttämään välittäjän velvollisuuksien kasvamista kohtuuttomiin mittasuhteisiin. Toisaalta ohjeen sisältöä määräävänä periaatteena on yleensäkin ylläpitää ja edistää sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoihin. Tämä periaate korostuu ennen kaikkea välittäjän ja meklarin ilmoitusvelvollisuutta sekä meklarin kaupankäyntirajoitusta käsittelevissä osissa.

Ohje arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan hakemisesta. Arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 4 §:ssä on määritelty, ketkä saavat harjoittaa arvopaperinvälitystä. Laissa on lisäksi säännöksiä arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan hakemisesta ja toimiluvan ehtoista. Rahoitustarkastuksen ohjeessa arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan hakemisesta on määritelty yksityiskohtaisesti ne edellytykset, joiden täytyessä arvopaperinvälitysliikkeelle voidaan myöntää toimilupa.

Ohjeessa tarkoitettuja toimiluvan yleisiä edellytyksiä on muun muassa, että toimilupa voidaan myöntää vain suomalaiselle osakeyhtiölle. Arvopaperinvälitysliikkeen toimimisessa on oltava sana arvopaperinvälittäjä tai pankkiiri sellaisenaan tai yhdysosana. Arvopaperinvälitysliikkeen toimialaan saa arvopaperinvälityksen lisäksi kuulua ainoastaan lain 17 §:n mukaisen toiminnan harjoittaminen. Osakepääoman on oltava vähintään miljoona markkaa. Arvopaperinvälitysliikkeen tilikausi on kalenterivuosi. Yhtiökokouksen on valittava yhtiön hallinnon ja tilien tarkastamiseen vähintään kaksi tilintarkastajaa ja vähintään yksi varatilintarkastaja. Vähintään yhden tilintarkastajan on oltava Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö. Arvopaperinvälitysliikkeellä on oltava toimintaansa varten kiinteä toimipaikka. Yhtiöjärjestykselle ja sen muutoksille on haettava valtiovarainministeriön lupa. Hakemukseen liitettävät asiakirjat on erikseen mainittu ohjeessa.

Toimilupa on myönnettävä hakijalle, jonka toiminta ei ole yleisen edun vastaista ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät luotettavalle arvopaperinvälitysliikkeelle asetetut vaatimukset. Yleisen edun vastaista toiminta on, jos se vaarantaa markkinoiden luotettavuutta tai tervettä kehitystä. Markkinoiden luotettavuus voi vaaran-

tua esimerkiksi, jos yhtiön perustaja, hallituksen jäsen, toimitusjohtaja tai muu arvopaperinvälitystä ja arvopaperikauppojen selvitystä hoitava henkilö on konkurssissa, asetettu liiketoimintakieltoon tai tuomittu arvopaperimarkkinarikoksesta, törkeästä omaisuusrikoksesta tai konkurssirikoksesta. Markkinoiden luotettavuus voi vaarantua myös, mikäli tällainen henkilö on toiminut vastoin arvopaperimarkkinoilla yleisesti hyväksyttyä hyvää tapaa. Toimilupahakemuksessa on esitettävä selvitys yhtiön harjoittamasta toiminnasta sekä toiminnan laajuudesta ja jakautumisesta. Toimilupa voidaan myöntää vain yritykselle, jonka toiminta on riittävän vakaata ja turvallista. Lisäksi taloudellisiin toimintaedellytyksiin kuuluu, että yhtiö täyttää myös elinkeinoyhteisöjen, kiinteistöjen ja ulkomaisen arvopaperinvälitysliikkeen omistamista (19—22 §) sekä saamisten ja vastuusitoumusten keskittämiskieltoa koskevat lain säännökset (28 §).

Yhtiön toiminnan luotettavuuden edellytyksenä on hakijan johdon ja henkilökunnan riittävä ammattitaito ja kokemus arvopaperimarkkinoista. Lisäksi edellytetään, että arvopaperinvälitykseen välittömästi liittyvät toiminnot, kuten esimerkiksi toimeksiantojen käsittely ja kauppojen selvitys, hoidetaan hakijan oman henkilökunnan toimesta.

Ohje asiakasvarojen erottamisesta. Rahoitustarkastus on antanut rahoitustarkastuslain 4 §:n 2 kohdan nojalla arvopaperinvälitysliikkeille ohjeen asiakasvarojen erottamisesta. Ohjeen mukaan välitysliike on velvollinen avaamaan yhden tai useamman shekkitai muun avistatiliin talletuspankissa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 25 §:ssä tarkoitetuille rahavaroille (asiakasvarat). Asiakasvaroihin luetaan toimeksiannon hoitamista tai omaisuudenhoitoa varten arvopaperinvälitysliikkeelle annetut rahavarat, arvopaperinvälitysliikkeen asiakkaan lukuun nostamat suoritukset asiakkaan arvopaperien tai muun omaisuuden myynnistä sekä asiakkaan lukuun nostetut osingot, korot ja muut sellaiset asiakkaalle tulevat maksut.

Asiakasvarat on vastaanotettava suoraan asiakasvarojen tilille taikka välittömästi talletettava sille. Asiakasvarat on säilytettävä asiakasvarojen tilillä, kunnes ne arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 25 §:ssä tarkoitettua kirjallisen sopimuksen nojalla sijoitetaan muualle taikka palautetaan asiakkaalle.

Arvopaperinvälitysliike voi asiakasvarojen tilin sijasta käyttää asiakkaan omalla nimellä

olevaa pankkitiliä, jonka käyttöön asiakas on antanut arvopaperinvälitysliikkeelle asianmukaisen valtuutuksen.

Asiakasvarojen sijoittamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi, mihin kohteisiin asiakasvarat on asiakkaan lukuun sijoitettava. Sopimusta ei kuitenkaan vaadita yksilöidyn arvopaperien ostotoimeksiannon hoitamista varten arvopaperinvälitysliikkeelle annetuista varoista.

Mikäli asiakasvaroja otetaan lainaksi arvopaperinvälitysliikkeelle, siitä on tehtävä asiakkaan kanssa erillinen kirjallinen sopimus, josta käy ilmi, että asiakasvarat tai osa niistä on annettu velaksi arvopaperinvälitysliikkeelle.

Asiakasvaroja ei saa ilman asiakkaan suostumusta pantata arvopaperinvälitysliikkeen velasta.

Asiakkaan oikeudesta pankin asiakasvarojen tilillä oleville varoille maksamaan korkoon on ilmoitettava arvopaperinvälitysliikkeen soveltamissa vakiosopimusehdoissa taikka siitä on tehtävä asiakkaan kanssa erillinen sopimus.

Arvopaperinvälitysliikkeen on järjestettävä kirjanpitoonsa ja muut seurantajärjestelmänsä siten, että asiakasvaroja ja niiden muutoksia voidaan päivittäin seurata kokonaisuutena sekä erikseen kunkin asiakkaan osalta. Mikäli asiakasvaroja seurataan varsinaisen kirjanpidon tileillä, tilit on voitava eliminoida ennen tilinpäätöksen laatimista.

Ohje asiakasvarojen välittämisestä luotoksi toisille asiakkaille. Arvopaperinvälitysliikkeille tarkoitettu ohje asiakasvarojen välittämisestä luotoksi toisille asiakkaille on annettu rahoitustarkastuslain 4 §:n 2 kohdan nojalla. Ohjeen lisäksi arvopaperinvälitysliikkeen on noudatettava muiden viranomaisten mahdollisesti antamia luotonvälittämiseen soveltuvia ohjeita ja määräyksiä. Ohjeessa säännellään luotonvälitystä, sijoitussopimuksen sisältöä ja luotonantomenettelyä.

Ohjeen mukaan arvopaperinvälitysliikkeen on sovitettava asiakkaansa (sijoittaja) kanssa asiakasvarojen antamisesta velaksi sijoittajan lukuun ja suostumuksella (luotonvälitys) arvopaperinvälitysliikkeen toisille asiakkaille (luotonottajat). Arvopaperinvälitysliike saa välittää sijoittajan varoja luotoksi sijoittajan lukuun vain sijoittamalla ne edelleen viipymättä velaksi luotonottajalle.

Luotonottajalla tarkoitetaan ohjeessa luotonvälitystoimeksiannossa (sijoitussopimus) tarkoitettua velallista. Ehtoa, jonka mukaan

sijoittaja luovuttaa varat arvopaperinvälitysliikkeelle edelleensijoitettavaksi, rahoitustarkastus tulkitsee niin, että arvopaperinvälitysliike ei ehdon perusteella ilman nimenomaisesti mainintaa sijoitussopimuksessa saa välittää varoja luotoksi arvopaperinvälitysliikkeen kanssa samaan taloudelliseen vaikutusvaltapäiriin kuuluville henkilöille tai yhteisöille. Arvopaperinvälitysliikkeen on tehtävä sijoittajan kanssa kirjallinen sijoitussopimus, josta on käytävä selvästi ilmi, että sijoittaja luovuttaa varat edelleensijoitettavaksi.

Ohjeessa on lisäksi määritelty sijoitussopimuksen vähimmäissisältö. Sopimuksessa mainittavia asioita ovat esimerkiksi sijoitukselle maksettava korko ja sen määräytymisperuste, koron erääntymis- ja maksuajankohdat, sijoituksesta annettava vakuus, välitys-, järjestely-, hoito- ynnä muut palkkiot ja maininta siitä, että sijoitukselle ei ole vakuusrahasuojaa.

Arvopaperinvälitysliikkeen huolellisuusvelvollisuudesta seuraa muun muassa, että edelleensijoitettavista varoista annettavat luotot on myönnettävä ainakin yhtä huolellisen selvityksen ja harkinnan perusteella kuin arvopaperinvälitysliikkeen omista varoistaan antamat luotot. Luotonottajalta on aina otettava kirjallinen velkasitoumus. Arvopaperinvälitysliike saa periä välitetystä luotosta vain sijoitussopimuksen mukaisen koron.

Ohjeen mukaan arvopaperinvälitysliikkeen on järjestettävä kirjanpitoonsa ja muut seurantajärjestelmänsä siten, että asiakasvaroja ja niiden muutoksia voidaan päivittäin seurata kokonaisuutena sekä erikseen kunkin asiakkaan osalta. Sijoituksen ja sitä vastaavan luoton yhteys on voitava koko ajan selvittää. Lisäksi arvopaperinvälitysliikkeen on annettava tilinpäätöksessään tiedot vuoden aikana välitettyjen luottojen kokonaismäärästä ja tilinpäätöshetkellä voimassaolevista luotoista.

Määräys arvopaperinvälitysliikkeen kuukausi-ilmoituksesta. Arvopaperinvälitysliikkeen kuukausi-ilmoituksesta annetun määräyksen mukaan kuukausi-ilmoituksessa on esitettävä tiedot, jotka tarvitaan arvopaperinvälitysliikkeistä annetussa laissa säädettyjen omistusrajoitusten laskemiseksi. Lisäksi esitetään tietoja arvopaperinvälitysliikkeen taloudellisen tilan seuraamista varten.

Kuukausi-ilmoituksessa on eriteltävä tiedot määräämisvaltayhteisöistä, osakkeet ja osuudet elinkeinoyhteisöissä, osakkeet ja osuudet

toisissa arvopaperinvälitysliikkeissä tai muissa vastaavissa yhteisöissä. Ilmoituksessa on lisäksi annettava tiedot keskimääräisestä vuosivaihdosta, omasta pääomasta ja varauksista sekä vakautetuista lainoista tai niin sanotuista pääomalainoista. Ilmoituksessa on oltava tiedot kolmesta suurimmasta sijoituksesta saman yrityksen arvopapereihin. Lisäksi on ilmoitettava osake- tai ääniosuudeltaan kolme suurinta sijoitusta saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin sekä tiedot kolmesta suurimmasta asiakkaasta ja niiden puolesta annettujen luottojen sekä vakuuksien yhteismäärästä. Ilmoituksessa on myös oltava tiedot asiakasluottojen ja vakuuksien yhteismäärästä sekä suurimmista saamiskokonaisuuksista.

Määräys arvopaperinvälitysliikkeen konsernitilinpäätöksestä. Arvopaperinvälitysliikkeen konsernitilinpäätöksestä annetun määräyksen mukaan konsernitilinpäätökseen on sisällytettävä tytäryhtiöt sekä muut yhteisöt, joissa välitysliikkeellä on määräämisvalta ja huomattava osuus niiden toiminnan tuloksesta. Kiinteistöyhtiöitä ja arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 23 ja 24 §:n tarkoittamia yhtiöitä ei sisällytetä konsernitilinpäätökseen. Mikäli yhtiöllä kuitenkin on merkittävää vaikutusta konsernin omaan pääomaan, yhtiö on sisällytettävä konsernitilinpäätökseen.

Emoyhtiön toimintakertomuksesta on käytävä ilmi hankintu, luovutetun, puretun tai sulautuneen yhtiön nimi, kotipaikka, toimiala ja viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen mukainen tilikauden tulos ja taseen loppusumma sekä yhtiön luovuttamisen, purkamisen tai sulautumisen vaikutus konsernin vapaaseen omaan pääomaan. Konsernitilinpäätöksen laadintaperiaatteet ja niiden muutokset sekä muutosten vaikutus konsernin vapaaseen omaan pääomaan on käytävä ilmi emoyhtiön toimintakertomuksesta. Konserniin kuuluvilla yhtiöillä on oltava sama tilikausi ja niiden on noudatettava yhteneviä tilinpäätösperiaatteita sekä soveltuvin osin rahoitustarkastuksen antamia, emoyhteisöä koskevia kirjanpito määräyksiä. Keskinäinen omistus eliminoidaan hankintamenomenetelmällä. Hankintahetkenä pidetään hetkeä, jolloin vastuu tytäryhtiön toiminnasta ja tuloksesta tosiasiallisesti siirtyi konsernille. Hankintamenona pidetään maksettua kauppahintaa oikaistuna hankintaan liittyvillä välillisillä saneeraus- ja muilla vastaavilla kuluilla. Mikäli kauppa on toteutettu suunnatulla an-

nilla, hankintamenona pidetään osakkeiden käypää arvoa. Liikearvo poistetaan viimeistään kymmenessä vuodessa. Ulkomaisen tytäryhtiön tilinpäätöserät muunnetaan tilinpäätöspäivän Suomen Pankin keskikurssiin. Muuntoero merkitään sen luonteesta riippuen konsernin sidottuun tai vapaaseen omaan pääomaan. Muuntoero merkitään taseeseen omana eränä tai sen kirjanpidollinen käsittely on ilmoitettava liitetiedoissa.

Määräys arvopaperinvälitysliikkeen ja sen konsernin tilinpäätöksestä ja tilinpäätöstä täydentävistä asiakirjoista sekä arvopaperinvälitysliikkeen ja sen konsernin osavuosituloslaskelmasta ja taseesta. Arvopaperinvälitysliikkeen on määräyksen mukaan toimitettava tilinpäätösasiakirjat rahoitustarkastukselle vuosittain maaliskuun alkuun mennessä. Rahoitustarkastukselle on toimitettava myös tilintarkastuskertomus sekä tilintarkastusta koskevat asiakirjat, jotka tilintarkastajat ovat antaneet hallitukselle, hallintoneuvoston lausunto tilinpäätöksestä sekä yhtiökokouspöytäkirja. Tilinpäätöstä täydentävinä tietoina rahoitustarkastukselle on toimitettava tiedot huostaan uskotuista varoista, toimittamattomista arvopaperikaupoista, vakuussitoumuksista, optio- ja termiinisopimuksista ja muista sitoumuksista. Vastaavat tiedot tulee antaa konsernin tietoina.

Osavuosituloslaskelma ja -tase laaditaan kolmannesvuosittain. Arvopaperinvälitysliikkeen ja konsernin osavuosituloslaskelma ja -tase laaditaan rahoitustarkastuksen kirjanpitoa ja tilinpäätöstä koskevien määräysten mukaisesti. Tuloslaskelman ja taseen liitetietoja ei kuitenkaan edellytetä. Osavuosituloslaskelma ja -tase saadaan laatia liikekirjanpidosta erillisenä laskelmana. Varausten muuttosta, kertyneiden ja suunnitelmajoistojen erotusta sekä veroja ei tarvitse merkitä osavuosituloslaskelmaan ja taseeseen.

Määräys arvonkorotusten suorittamisesta. Arvonkorotusten suorittamisesta annetun määräyksen mukaan arvonkorotuksen kohteena voivat olla käyttö- tai sijoitusomaisuuteen kuuluvat kuuluvat maa-alueet, rakennukset sekä kiinteistöyhtiöiden osakkeet ja osuudet. Muiden kohteiden arvonkorotus voidaan hyväksyä vain poikkeustapauksessa. Korotuksen edellytys on, että varovaisesti arvioitu todennäköinen luovutushinta vähennettynä luovutusvoiton verolla on hakeamusajankohtana pysyvästi ja olennaisesti kirjanpitoarvoa suurempi. Määräyksen mu-

kaan luovutushinta on olennaisesti suurempi, jos se on vähintään yhden viidesosan kirjanpitoarvoa suurempi. Arvonkorotushakemukseen tulee liittää asiantuntijan arvio, laskelma myyntivoittoverosta, tilintarkastajan lausunto ja hallituksen päätös. Arvonkorotusta vastaava määrä merkitään sidotun oman pääoman ryhmässä arvonkorotusrahastoon.

Määräys tilintarkastajan raporteista. Arvopaperinvälitysliikkeen on tilintarkastajan raporteista annettun määräyksen mukaan toimitettava rahoitustarkastukselle tilintarkastajien arvopaperinvälitysliikettä ja sen tytäryhtiöitä koskevat jatkuvan valvonnan raportit sekä osakeyhtiölain (734/78) 10 luvun 11 §:n tarkoittama pöytäkirja tai muu asiakirja.

Määräys arvopaperinvälitysliikkeen tilinpäätöksestä. Määräys arvopaperinvälitysliikkeen tilinpäätöksestä perustuu neljenteen yhtiöoikeudelliseen direktiiviin yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä (78/660/ETY, jäljempänä tilinpäätösdirektiivi) sekä pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annettuun neuvoston direktiiviin (86/635/ETY, jäljempänä pankkien tilinpäätösdirektiivi). Määräys on ollut voimassa vuoden 1995 alusta alkaen.

Tilinpäätöksessä sellaisen arvopaperin, joka on tarkoitettu tuottamaan tuloa useampana tilikautena, hankintameno aktivoidaan. Jos tällaisen omaisuuden todennäköinen luovutushinta on tilikauden päättyessä alkupe räistä hankintamenoa pysyvästi pienempi, erotus kirjattava kuluksi. Luovutettavaksi tarkoitettu arvopaperi sen sijaan arvostetaan tilinpäätöksessä niin sanotun alimman arvon periaatteen mukaisesti. Määräyksen rajaus useampana tilikautena tuloa tuottaviksi arvopapereiksi on melko suppea, eikä merkitystä ole annettu sille, mihin omaisuusryhmään kyseinen arvopaperi kuuluu.

Ulkomaanrahan määräiset erät sekä takaisinostositoumuksin tehdyt luovutukset käsitellään arvopaperinvälitysliikkeen kirjanpidosta ja tilinpäätöksestä annetun määräyksen periaatteiden mukaisesti. Tilinpäätöksen liitetiedoissa on muun ohella ilmoitettava ulkomaan rahan määräinen omaisuus ja velat sekä muiden kuin luovutettaviksi tarkoitettujen saamistodistusten nimellisarvon ja hankintamenoerotus. Lisäksi on ilmoitettava saamiset, joilla on huonompi etuoikeus kuin velallisen muilla veloilla, velkojen nimellisarvon ja kirjanpitoarvon erotus, arvopaperit omaisuuslajeittain ja jaoteltuna julkisen

kaupankäynnin kohteena oleviin ja muihin arvopapereihin. Edelleen on ilmoitettava omaisuuslajijaottelua sekä omaisuuslajien arvostamista koskevat periaatteet, luovutettavaksi tarkoitettujen arvopaperien alkuperäisten hankintamenojen, kirjanpitoarvojen sekä markkina-arvojen määrät, suurimmat osakkaat ja osakkaiden lukumäärä, tuotot markkina-alueittain, leasing-vastuut ja eläkevastuut.

Määräys arvopaperinvälitysliikkeen konsernitilinpäätöksestä. Määräys arvopaperinvälitysliikkeen konsernitilinpäätöksestä perustuu seitsemänteen yhtiöoikeudelliseen direktiiviin konsolidoiduista tilinpäätöksistä (83/349/ETY, jäljempänä tilinpäätösdirektiivi) sekä pankkien tilinpäätösdirektiiviin. Määräys on ollut voimassa vuoden 1995 alusta alkaen.

Määräys on vuoden 1993 alusta muutetun kirjanpitolain (655/73) periaatteita vastaava, lisäksi on otettava huomioon kauppa- ja teollisuusministeriön konsernitilinpäätöksen laatimista koskeva yleisohje.

2.3. Nykytilan arviointi

2.3.1. Direktiiveistä johtuvat muutostarpeet

Sijoituspalvelujen tarjoamista koskee kaksi Euroopan yhteisöjen direktiiviä, jotka ovat 10 päivänä toukokuuta 1993 annettu neuvoston direktiivi sijoituspalvelujen tarjoamisesta arvopaperimarkkinoilla (93/22/ETY, jäljempänä sijoituspalveludirektiivi) ja 15 päivänä maaliskuuta 1993 annettu neuvoston direktiivi sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä (93/6/ETY, jäljempänä markkinariskidirektiivi).

Direktiivit on saatettava voimaan Suomessa samanaikaisesti kuin Euroopan unionin muissa jäsenvaltioissa eli vuoden 1996 alusta. Direktiivit sääntelevät monia sellaisia kysymyksiä, joista ei ole Suomessa voimassa olevaa kansallista säännöstöä. Tämän lisäksi direktiivien täytäntöönpano edellyttää runsaasti muutoksia voimassa oleviin arvopaperimarkkinoiden toimintaa säänteleviin lakeihin. Vastaavat muutokset ja täsmennykset on lisäksi tehtävä ainakin luottolaitostoinnasta annettuun lakiin (1607/93).

Eniten edellä mainituista direktiiveistä aiheuttavia muutostarpeita kohdistuu arvopaperinvälitysliikkeistä annettuun lakiin, jonka soveltamisala on riittämätön täyttämään direktiivien vaatimukset. Sijoituspalvelujen

tarjoaminen arvopaperimarkkinoilla vaatii sijoituspalveludirektiivin mukaan toimiluvan myös sellaisilta yrityksiltä, joihin ei sovelleta voimassa olevaa lakia arvopaperinvälitysliikkeistä. Tämän vuoksi on tarkoituksenmukaista, että laki arvopaperinvälitysliikkeistä kumotaan ja että sitä korvaamaan säädetään kokonaan uusi, soveltamisalaltaan laajempi laki sijoituspalveluyrityksistä. Sijoituspalveluyrityksillä olisi luottolaitosten ohella oikeus tarjota arvopaperimarkkinoilla sijoituspalvelua.

Sijoituspalveludirektiivi ja markkinariskidirektiivi sääntelevät yhtäältä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten taloudellisia vähimmäisvaatimuksia ja toisaalta niiden toimintaa arvopaperimarkkinoilla. Ne ovat osa Euroopan yhteisöissä vuoden 1993 alkuun mennessä voimaan saatettua sisämarkkinaohjelmaa. Direktiivit saatetaan kuitenkin voimaan kolme vuotta alkuperäisestä aikataulutavoitteesta myöhässä. Direktiiveillä pyritään yhtäältä luomaan eurooppalainen yhtenäisnormisto sijoituspalvelujen tarjoamiseen erikoistuneiden sijoituspalveluyritysten perustamisesta sekä tällaisten yritysten ja luottolaitosten liiketoiminnasta. Näin pyritään varmistamaan toimiluvan ja valvontajärjestelmien vastavuoroinen tunnustaminen tavalla, joka johtaa yhtä toimilupaa ja kotivaltion valvontaa koskevien periaatteiden hyväksymiseen Euroopan talousalueella. Tältä kannalta keskeisiä säännöksiä ovat sijoituspalveluyrityksen perustamisedellytyksiä, omia varoja, vakavaraisuutta ja konsolidoitua valvontaa koskevat vaatimukset, joista osaa sovelletaan myös luottolaitoksiin. Monet niistä luottolaitosten taloudellisista vähimmäisvaatimuksista, joista määrätään luottolaitoksia koskevissa, Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen liitesäännöstöön sisältyvissä direktiiveissä, kohdistuvat soveltuvin osin myös sijoituspalveluyrityksiin.

Yhden yhtenäisen toimiluvan vastavuoroinen tunnustaminen oikeuttaa kotivaltiossaan toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen harjoittamaan jotain tai kaikkia vastavuoroisesti hyväksytyjä toimintoja perustamalla tytäryrityksiä tai sivuliikkeitä toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa. Kotivaltion viranomaisten tehtävänä on huolehtia sijoituspalveluyrityksen valvonnasta.

Markkinariskidirektiivi. Markkinariskidirektiivissä määrätään sijoituspalvelujen tarjoamiseen erikoistuneiden sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten taloudellisista vä-

himmäisvaatimuksista. Sijoituspalveluyrityksiin sovelletaan vaatimuksia perustamispääomasta ja markkinariskin kattamisesta. Perustamispääomaa koskevat vaatimukset ovat eritasoisia sen mukaan, mitä sijoituspalveluja yritys tarjoaa. Sijoituspalveluyrityksen, jonka toiminta kattaa kaiken suomalaiselle arvopaperinvälitysliikkeelle nykyisin sallitun liiketoiminnan, perustamispääoma on 730 000 ecua. Luottolaitoksiin, joiden perustamispääomaa koskevat vaatimukset määrätään luottolaitosten toimintaa sääntelevissä direktiiveissä, sovelletaan kuitenkin vain vaatimuksia markkinariskin kattamisesta.

Markkinariskillä tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen liiketoimintansa ottamaa riskiä, joka sisältää positio-, osapuoli-, selvitys- sekä valuutta- ja korkoriskit. Kunkin riskin laskemisesta on direktiivissä yksityiskohtainen liite. Markkinariskiä koskevien vaatimusten lähtökohta on, että vaatimus sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen omista varoista kasvaa, jollei sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen perustamispääoma riitä kattamaan sen ottamia markkinariskejä. Koska direktiivissä käytetty riskin käsite sisältää paitsi luottoriskin myös muun muassa erilaiset arvopaperisijoituksiin liittyvät riskit, se on olennaisesti laajempi kuin luottolaitoksia koskevissa voimassa olevissa direktiiveissä.

Sijoituspalveluyrityksiin sovelletaan pääosin myös luottolaitosten konsolidoidusta valvonnasta (92/30/ETY) sekä luottolaitosten suurten riskikeskittymien seurannasta ja valvonnasta (92/121/ETY) annettujen direktiivin sisältämiä vaatimuksia. Sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen on arvestettava markkinariskin piiriin kuuluvat sijoituksensa päivittäin markkina-arvoon ja lisäksi annettava raportoinnissaan valvontaviranomaisille kaikki tieto, jota nämä pitävät tarpeellisena.

Sijoituspalveludirektiivi. Sijoituspalveludirektiivissä säännellään puolestaan sijoituspalveluista, joiden tarjoaminen on luvanvaraisista. Sijoituspalvelujen tarjoamisen vapaus liittyy sijoittautumisoikeuteen, jonka mukaisesti Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys tai luottolaitos saa tarjota sijoituspalveluja myös Suomessa perustamalla Suomeen tytäryhtiön tai sivukonttorin. Tähän yhden toimiluvan periaatteeseen liittyy kiinteästi toimiluvan myöntäneen viranomaisen harjoittama kotivaltion valvonta. Eräät direktiivin artikkelit koskevat myös luottolaitoksia,

joihin yhden toimiluvan ja kotivaltion valvonnan periaatteet ovat soveltuneet jo aiemmin Suomessa voimaan saatettujen direktiivien perusteella.

Sijoituspalvelun kohteena olevat niin sanotut sijoituskohteet voivat olla arvopapereita, kuten esimerkiksi sijoitusrahastojen rahasto-osuuksia, sekä johdannaispimuksia, jotka liittyvät esimerkiksi arvopapereihin, valuutoihin ja korkoihin. Sijoituspalvelun tarjoamista on ensinnäkin tällaisia sijoituskohteita koskevien toimeksiantojen vastaanotto ja välitys sijoittajan lukuun, toiseksi toimeksiantojen toteutus toisen lukuun, kolmanneksi kaupankäynti omaan lukuun omasta kaupankäyntivarastosta, neljänneksi asiakaskohteisesti sovittu omaisuudenhoito, jossa toimeksiannon saaja käyttää päätösvaltaa, ja viidenneksi merkintäsitoumusten antaminen liikkeeseenlaskun yhteydessä ja merkintöjen välittäminen.

Sijoituspalveludirektiivin keskeinen käsite on sen 1 artiklan 13 kohdassa määritelty säännelty markkina, jolla tarkoitetaan säännöllisesti toimivaa, viranomaisen valvomaa arvopaperien ja muiden sijoituskohteiden järjestynyttä kaupankäyntiä, jota varten viranomaisen on määrännyt tai vahvistanut säännöt. Säännöissä on oltava määräykset muun muassa markkinoiden toimintaa sekä markkinoille osallistumista koskevista ehtoista.

Suomen lainsäädäntö ja muutosten tarve. Sijoituspalveludirektiivistä ja markkinariskidirektiivistä aiheutuu monia muutostarpeita Suomen lainsäädäntöön. Keskeinen muutos on talletuspankkeja ja muita luottolaitoksia sekä arvopaperinvälitysliikkeitä ja muita sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön lähentyminen toisiinsa. Tämä muutos heijastuu yhtäältä siten, että yhtä toimilupaa ja kotivaltion valvontaa koskevat periaatteet tulevat sovellettaviksi luottolaitosten ohella myös sijoituspalveluyrityksissä. Toisaalta luottolaitosten taloudelliset vähimmäisvaatimukset kiristyvät markkinariskidirektiivin perusteella, koska luottoriskin lisäksi sijoitustoimintaan liittyvät riskit on otettava huomioon luottolaitosten pääomavaatimuksia laskettaessa. Samat vaatimukset koskevat myös sijoituspalveluyrityksiä. Markkinariskien laintasonen sääntely on pääosin uutta myös Suomessa.

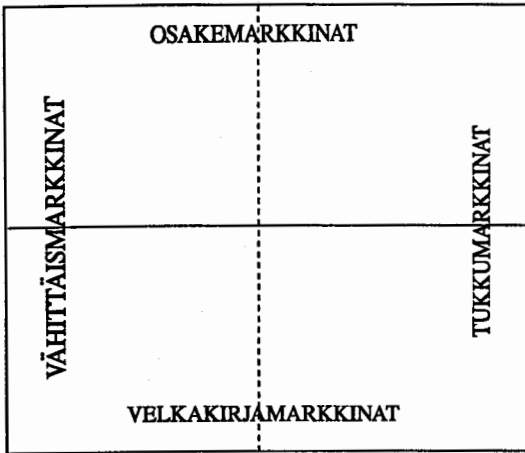
Toiseksi sijoituspalveludirektiivistä aiheutuu tarve laajentaa laintasonen ja luvanvaraisen sääntelyn alaa koskemaan muitakin

sijoituspalveluja kuin arvopaperinvälitystä. Sijoituspalveluja voi tarjota muukin yritys kuin arvopaperinvälitysliikkeistä annetussa laissa tarkoitettun toimiluvan saanut osakeyhtiö eli arvopaperinvälitysliike. Esimerkiksi arvopaperien ja muiden sijoituskohteiden omaisuudenhoitopalvelun tarjoaminen on saatettava luvanvaraiseksi.

Kolmanneksi eräitä keskeisiä käsitteitä arvopaperimarkkinalainsäädännössä on täsmennettävä. Arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain kumoaminen ja korvaaminen kokonaan uudella, soveltamisalaltaan laajemmalla lailla sijoituspalveluja arvopaperimarkkinoilla tarjoavista sijoituspalveluyrityksistä edellyttää tätä. Sijoituspalveludirektiivissä esiintyvä säännellyn markkinan käsite edellyttää lisäksi muutosta arvopaperimarkkinalain keskeiseen käsitteeseen arvopaperien julkisesta kaupankäynnistä. Koska sijoituskohteena voi olla johdannaispimus, joka liittyy esimerkiksi arvopaperiin, valuutaan ja korkoon, on kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88) määriteltyjen vakioitujen johdannaispimusten lisäksi muiden johdannaispimusten sääntelyä myöhemmin lisättävä.

2.3.2. Arvopaperimarkkinoiden ja niiden sääntelyn rakenne

Markkinoiden rakenne. Arvopaperimarkkinat jaetaan perinteisesti yhtäältä oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkinoihin sekä toisaalta arvopaperien ensimarkkinoihin ja jälkimarkkinoihin. Ensimmäisillä markkinoilla lasketaan liikkeeseen osakkeita ja velkakirjoja, ja jälkimarkkinoilla käydään niillä kauppaa. Edelleen arvopaperimarkkinat voidaan sekä ensimarkkinoilla että varsinkin jälkimarkkinoilla jakaa näille markkinoille osallistuvien keskivertosijoittajien koon, kaupankäyntierien suuruuden, hinnanmuodotuksen ja likviditeetin perusteella vähittäismarkkinoihin ja tukkumarkkinoihin. Arvopaperimarkkinoiden rakenne voidaan siten esittää pelkistetysti seuraavanlaisena nelikenttänä, jossa ei ole tarpeen ottaa erikseen huomioon jaottelua ensi- ja jälkimarkkinoihin:



Lainsäädännön suhde markkinoiden rakenteeseen. Arvopaperimarkkinoita koskevassa voimassa olevassa lainsäädännössä ei ole hahmotettu arvopaperimarkkinoiden rakennetta yksiselitteisesti yllä kuvatulla tavalla. Yhtäältä arvopaperimarkkinalaissa on laaja soveltamisala, joka ulottuu osakkeiden, velkakirjojen ja muiden arvopaperien yleiseen liikkeeseen laskemiseen, vaihdantaan ja julkisilla markkinoilla käytävään kauppaan. Lisäksi arvopaperimarkkinalaissa on omaksuttu laaja arvopaperin käsite, jonka piiriin kuuluvat oman ja vieraan pääoman ehtoiset arvopaperit, niiden erilaiset yhdistelmäarvopaperit ja sijoitusrahasto-osuudet. Lain soveltamisala ja arvopaperin käsitteen laajuus huomioon ottaen on selvää, että arvopaperimarkkinalain laajan näkökulman on tarkoitettu kattavan koko arvopaperimarkkinat. Toisaalta on otettava huomioon eräitä vastakkaisia näkökohtia, joita arvioidaan seuraavassa. Tällöin ei ole eroteltu ensimarkkinoita ja jälkimarkkinoita toisistaan.

Osakkeet. Arvopaperimarkkinalaissa sääntelyn lähtökohtana on ollut Suomen osakemarkkinoiden rakenne 1980-luvun puolivälissä. Lakiin on tämän mukaisesti kirjattu arvopaperipörssiä, OTC-listaa, meklarilistaa ja maakunnallisia niin sanottuja harmaita osakemarkkinoita koskevat säännökset. Sääntelyä laadittaessa on painotettu etenkin piensijoittajan suojaa niin selvästi, että arvopaperimarkkinalaissa voidaan katsoa keskittyneen osakemarkkinoilla vähittäismarkkinoiden näkökulmaan. Verrattaessa tätä näkökulmaa edellä esitettyyn nelikenttään on selvää, että kysymyksessä on sen vasen yläkulma. Osakkeiden tukkumarkkinoita ei arvopaperimarkkinalaissa erikseen ole säännelty, mutta

on ilmeistä, että arvopaperikaupan toimeksiantojen on arvopaperimarkkinalaissa oletettu olevan aina kirjallisia. Tällainen menettely ei kuitenkaan ole käytäntönä arvopaperien puhelinkaupassa, jota tukkumarkkinoilla voidaan vähittäismarkkinoista poiketen harjoittaa. Sijoittajan suojan tarve osakkeiden tukkumarkkinoilla ei myöskään ole yhtä laaja kuin osakkeiden vähittäismarkkinoilla. Koska arvopaperimarkkinalain keskeinen painopiste on piensijoittajan suoja, lain nykyistä näkökulmaa on laajennettava, jotta arvopaperimarkkinalaki sääntelisi osakkeiden tukkumarkkinoita riittävän tarkoituksenmukaisesti ja joustavasti. Tukumarkkinoiden merkitys on kasvanut erityisesti ulkomalaisomistuksen vapauduttua vuoden 1993 alusta, koska ulkomaiset suursijoittajat voivat käydä kauppaa suomalaisilla pörssiosakkeilla vaivattomasti myös eurooppalaisissa finanssikeskuksissa.

Velkakirjat. Velkakirjamarkkinoihin kohdistuva erityissääntely ei ole ollut juuri lainkaan esillä arvopaperimarkkinalakia valmisteltaessa. Tästä huolimatta laissa keskeinen arvopaperin määritelmä sisältää myös rahamarkkina- ja joukkovelkakirjat. Tämä on aiheuttanut käytännössä eräitä ongelmia, kuten esimerkiksi epäselvyyttä velkakirjamarkkinoiden lainsäädännöllisestä asemasta ja luonteesta sekä arvo-osuusjärjestelmää koskevan lainsäädännön soveltamisesta joukkovelkakirjoihin. Vuonna 1993 obligatioiden, debentuurien ja muiden joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskujen osuus arvopapereiden ensimarkkinoiden volyyymista oli noin kaksi kolmasosaa. Helsingin Arvopaperipörssiin vaihdosta vuonna 1993 yli puolet koostui obligatioiden, debentuurien ja muiden joukkovelkakirjojen kaupankäynnistä. Vaikka näiden arvopaperien osuus pörssi-vaihdosta onkin vuodesta 1994 merkittävästi vähentynyt, on selvää, että arvopaperimarkkinoiden käytäntö ja arvopaperimarkkinalain osakemarkkinakeskeisyys edellyttävät sen arvioimista, onko velkakirjamarkkinoiden erityissääntelyä tarpeen kehittää.

Hybridit. Klassinen raja oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvopapereiden välillä on entisestään hämärtyneessä. Selkeä kehitys-suunta on pääomallainaa koskevan sääntelyn ottaminen luottolaitostoiminnasta annetun lain ohella osakeyhtiölakiin viimeistään vuonna 1997. Osakemarkkinoiden ja velkakirjamarkkinoiden välimaastoon sijoittuvat myös optio- ja vaihtovelkakirjat, joita on jo

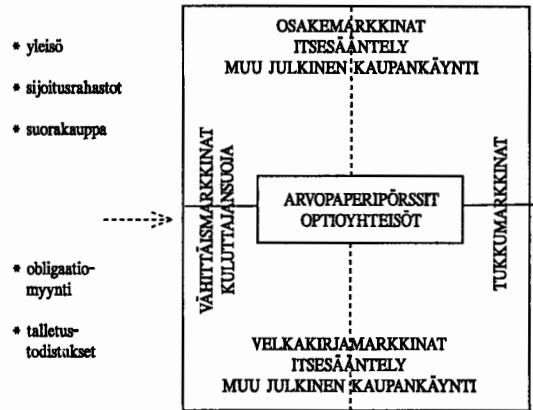
pitkään laskettu liikkeeseen joukkovelkakirjalainoina. Optio- ja vaihtovelkakirjoilla sekä arvopapereilla, joihin ne oikeuttavat, käydään kauppaa sekä oman että vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkinoilla. Ei ole selvää, mihin arvopaperimarkkinoiden lohkoon ne kulloinkin kuuluvat.

Johdannaissopimukset. Johdannaissopimuksia koskevaa erityissääntelyä on otettu kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin. Lainsäädäntö koskee vain vakioituja eli optioyhteisön säännöissä määriteltyjä johdannaissopimuksia. Myös muilla johdannaissopimuksilla, kuten esimerkiksi HELIBOR-korkotermiineillä, on käyty ja käydään aktiivisesti kauppaa Suomessa. Lisäksi optio-oikeuksia koskevaa sääntelyä otetaan osakeyhtiölakiin viimeistään vuonna 1997. Johdannaissopimuksen kohde-etuutena voi olla mikä tahansa arvopaperi. Tämä osoittaa, että on riittämätöntä pitäytyä arvopaperimarkkinoita koskevassa lainsäädännössä optioyhteisön säännöissä määriteltyjen vakioitujen johdannaissopimusten sääntelyyn. Johdannaismarkkinoita koskevaa lainsäädäntöä on lähiaikoina uudistettava, jotta muidenkin kuin vakioitujen johdannaissopimusten kaupankäyntiin liittyviä riskejä voidaan tehokkaasti valvoa.

Markkinoiden rakenteen suhde lainsäädännön kehittämiseen. Jotta kuvatut ongelmat ja kehitysilmiöt voidaan ottaa huomioon lainsäädännössä, on lainsäädännössä pyrittävä siirtämään painopistettä nykyisestä edellä kuvatun nelikentän vasemmasta yläkulmasta nelikentän keskustaan seuraavalla tavalla:



Sama nelikenttä voidaan esittää arvopapereita ja johdannaissopimuksia sekä sääntelyä edellä painottaneen nelikentän asemesta arvopaperimarkkinoiden kauppapaikkoja korostamalla. Vähittäismarkkinoiden liike vasemmalta oikealle tarkoittaa vähittäissijoittajien rahavirtojen ohjautumista tukkumarkkinoille, jossa arvopaperien tosiasiallinen hinnanmuodostus tapahtuu:



3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

3.1. Esityksen tavoitteet

Suomi on sitoutunut saattamaan sijoituspalveludirektiivin ja markkinariskidirektiivin eli sijoituspalveluja koskevan uuden euroopalaisen yhtenäisnormiston voimaan samanaikaisesti Euroopan unionin muiden jäsenvaltioiden kanssa. Esitys on laadittu yhtäältä tietoisena siitä, että näiden valtioiden kansallisten arvopaperimarkkinoiden kesken vallitsee yhä kiristyvä kilpailu, mutta toisaalta vailla täsmällisiä tietoja näissä valtioissa edellä mainittujen direktiivien täytäntöönpanemiseksi tehtävistä ratkaisuista. Esityksessä on sen vuoksi asetettu keskeiseksi tavoitteeksi, että säädettävät lait mahdollisuuksien mukaan tukevat kotimaisten arvopaperimarkkinoiden toimivuutta ja tehokkuutta. Samasta syystä on pyritty saattamaan markkinariski- ja sijoituspalveludirektiivi voimaan joustavalla ja erilaisia toimintavaihtoehtoja sekä markkinaosapuolille että viranomaisille mahdollistavalla tavalla. Tällöin on tärkeää varmistua siitä, että valittavat ratkaisut eivät tarpeettomasti poikkea muualla Länsi-Euroopassa vallitsevasta käytännöstä. Sen vuoksi

esityksessä on pääsääntöisesti pitäydytty direktiivien vähimmäisvaatimuksiin. Toisaalta silloin, kun direktiivien vähimmäisvaatimuksesta ehdotetaan poikettavaksi, pyritään ensi sijassa lisäämään luottamusta Suomen pie-nehköihin markkinoihin. Tämä on perustel-tua siksi, että maamme arvopaperimarkkinat ovat edelleen kansainvälisestä näkökulmasta tarkasteltuna varhaisessa kehitysvaiheessa ja keräävät yhä luottamusta kansainvälisten sijoittajien keskuudessa.

Arvopaperimarkkinoiden kehityksen varmistaminen edellyttää arvopapereita koskevan yksityisoikeudellisen ja muun lainsäädännön kehityksen joustavaa huomioonotta-mista. Esityksessä on tämän vuoksi pyritty täsmentämään lain, lain perustelujen, rahoitustarkastuksen antamien määräysten ja valtiovarainministeriön vahvistaman itsesääntelyn välistä rajanvetoa. Selkeyttämällä eri säännösten ja määräysten välistä ohjausvai-kutusta lisätään erityisesti lainsäädännön joustavuutta arvopaperimarkkinoiden kehi-tyksen edellyttämällä tavalla. Jäykän sääntelyn vähentäminen on edellytys sille, että arvopaperimarkkinat kehittyvät tarkoituksen-mukaisella tavalla. Keskittymällä lainsäädän-nössä arvopaperimarkkinoiden rakenteen sääntelyyn tuetaan myös pyrkimystä moni-puolistaa rahoitusjärjestelmää. Samalla voi-daan lisätä eri rahoitusmuotojen välistä sääntelyneutraalisuutta ja parantaa arvopaperi-markkinoiden viranomaisvalvonnan edellyt-tyksiä. Näin voidaan parhaiten edistää arvo-paperimarkkinoiden kunkin osa-alueen kehit-tymistä sen omien luontaisten edellytysten mukaisesti. Lainsäädännön ja itsesääntelyn intensiteetin ja sisällön vaihtelun salliminen muun muassa osake- ja velkakirjamarkkinoi-den välillä vahvistaa arvopaperimarkkinoi-den monipuolisen kehittymisen edellytyksiä.

Keskeisenä yksittäisenä ehdotuksena esi-tyksessä ehdotetaan arvopaperimarkkinain mukaisen arvopaperien julkisen kaupankäynnin uudelleenmäärittelyä. Tähän arvopaperi-markkinain tärkeään määritelmään on jo pitkään kohdistunut tyytymättömyyttä, min-kä vuoksi esityksessä on korostunut tavoite kehittää kotimaisia arvopaperimarkkinoita. Uuden määritelmän avulla pyritään aikai-sempää enemmän ottamaan huomioon arvo-paperimarkkinoiden rakenne, käytäntö, olo-suhteet, osapuolet sekä toimintatavat. Tällä tavoin pyritään turvaamaan Suomen arvo-paperimarkkinoiden kansainvälinen kilpailuky-ky eurooppalaisilla rahoitusmarkkinoilla.

Lisäksi ehdotuksella parannetaan arvopape-rimarkkinoilla käytävää kauppaa ja osapuolia koskevan tiedon saatavuutta. Samalla tulee mahdolliseksi saattaa arvopaperimarkkinain piiriin myös rahamarkkina- ja joukkovelka-kirjojen puhelinmarkkinat, mikä selkeyttää näiden markkinoiden lainsäädännöllistä luon-etta. Ehdotuksella pyritään lisäämään arvo-paperimarkkinoiden avoimuutta, sijoittaja-pohjaa ja osapuolten välistä kilpailua.

Ehdotuksen perustana on arvopaperimark-kinoilla luontevasti toteutettava kaksijako, jossa ensinnäkin arvopaperimarkkinat jaetaan arvopaperipörsseihin sekä arvopaperien muu-hun julkiseen kaupankäyntiin, toiseksi joh-dannaismarkkinat optioyhteisöihin ja johdan-naissopimusten muuhun julkiseen kaupan-käyntiin, kolmanneksi sijoituskohteet arvo-papereihin ja johdannaissopimuksiin, neljän-neksi arvopaperit osakkeisiin ja velkakirjoi-hin sekä viidenneksi johdannaissopimukset optioyhteisössä vakioituihin ja muun julki-sen kaupankäynnin kohteena oleviin johdan-naissopimuksiin. Esityksessä on pyritty aset-tamaan lainsäädännön painopiste sellaiseksi, että se palvelee nykytilaa edellä arvioitaessa kuvatun nelikentän kaikkia lohkoja.

3.2. Keskeiset ehdotukset

Esityksessä ehdotetaan, että arvopaperin-välitysliikkeistä annettu laki kumotaan, kos-ka sen soveltamisala on liian suppea vastaa-maan sijoituspalveludirektiivin vaatimuksia. Uudessa sijoituspalveluyrityksistä annetta-vassa laissa säädettäisiin luvanvaraiseksi si-joituspäalveludirektiivin tarkoittamat sijoitus-palvelut, joita ovat arvopaperinvälityksen ohella markkinatakaus, arvopaperikaupinta, emissionjärjestäminen sekä omaisuudenhoi-to.

Sijoituspalveluyrityksiin sovellettaisiin eh-dotuksen mukaan pitkälti samankaltaista sääntelyä kuin luottolaitoksiin. Erillinen laki sijoituspalveluyrityksistä on kuitenkin sel-keiden vuoksi katsottu tarpeelliseksi. Ehdotus vastaa Euroopan unionissa annetussa sääntelyssä toteutettua jakoa. Samoin ehdo-tetaan säädettäväksi erillinen laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa.

Sijoituspalveluyrityksiä koskevat pääoma-vaatimukset ovat ehdotuksen mukaan katta-vammat kuin luottolaitoksia nykyisin koske-vat pääomavaatimukset, koska niissä on sää-detty myös sijoitustoimintaan liittyvistä

markkinariskeistä.

Arvopaperimarkkinalakiin ehdotetuilla useilla muutoksilla pyritään parantamaan lainsäädännön ja markkinoilla kehittyneen käytännön välistä yhteyttä. Keskeisin näistä ehdotuksista on arvopaperien julkisen kaupankäynnin uudelleenmäärittely.

4. Esityksen vaikutukset

Ehdotettujen säännösten pääasialliset yritystaloudelliset vaikutukset kohdistuvat yhtiöiltä arvopaperinvälitysliikkeistä annetussa laissa tarkoitetun toimiluvan saaneisiin arvopaperinvälitysliikkeisiin. Näiden vaikutusten suuruus riippuu suureksi osaksi arvopaperinvälitysliikkeiden liiketoiminnan luonteesta, sillä ehdotettujen siirtymäsäännösten perusteella omaan pääomaan kohdistuvat vaatimukset ovat varsin joustavat. Lisäksi sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain soveltamisalan ja sijoituspalveluyrityksille asetettujen pääomavaatimusten piiriin tulee sellaisia yrityksiä, joihin ei aikaisemmin ole sovellettu arvopaperimarkkinoita koskevaa erityislainsäädäntöä. Näiden yritysten sekä ehdotettujen siirtymäsäännösten piiriin kuuluvien yritysten lukumäärä ei nousse yli sadan.

Arvopaperipörssin toimintaedellytysten kehittämistä koskevat ehdotukset merkitsevät sitä, että arvopaperipörssi voi järjestää arvopaperien julkista kaupankäyntiä myös nykyisiä pörssiyhtiöitä selvästi pienempien yritysten arvopapereilla. Tämä lisää keskisuurten yritysten mahdollisuuksia yleisöltä tapahtuvaan varainhankintaan, millä odotetaan olevan myönteisiä vaikutuksia yritysten investointikysyntään ja työllisyyteen.

Ehdotetuilla säännöksillä on kansantaloudellista vaikutusta lähinnä siksi, että arvopaperimarkkinoiden laintasonen rakenteellinen sääntely muuttuu. Sääntely ulottuisi aikaisempaa laajemmin arvopaperimarkkinoille, joille osallistumista ja joilla käytävää kauppaa koskisivat kilpailua, sijoittajapohjaa ja tehokkuutta lisäämään pyrkivät laintasoiset säännökset. Muutoksen voimakkuutta saattaisi vähentää kuitenkin se, ettei esimerkiksi velkakirjojen markkinoita heti lain tultua voimaan ilmoitettaisi ulkomaiselle kilpailulle täysin avoimeen, Euroopan komission ylläpitämään arvopaperien säänneltyjä markkinoita koskevaan luetteloon. Toisaalta erityisesti luottolaitosten varainhankintakustannuksia voi kohottaa se, että julkisen

kaupankäynnin uudelleenmäärittely lisää mahdollisuuksia rahamarkkinarahastojen perustamiseen Suomessa. Koska rahamarkkinarahastot voivat osallistua sijoittajina velkakirjojen tukkumarkkinoille, olisi sillä, että pidättäydytään ilmoittamasta velkakirjamarkkinoita sijoituspalveludirektiivissä tarkoitetuiksi säännellyiksi markkinoiksi, hillitsevä vaikutus pankkien korkokatteen kapenemiseen. Osakemarkkinoilla puolestaan ehdotetut säännökset vaikuttavat lähinnä arvopaperipörssien toimintaan, sillä arvopaperien julkisen kaupankäynnin uudelleenmäärittely parantaa etenkin arvopaperipörssin mahdollisuutta kehittää omaa kaupankäyntimenettelyään nykyistä joustavammin.

5. Asian valmistelu

Valtiovarainministeriö asetti 23 päivänä maaliskuuta 1993 työryhmän, jonka tehtävänä oli valmistella Euroopan talousaluetta koskevan sopimuksen johdosta tarpeelliset ehdotukset arvopaperinvälitystä koskevan lainsäädännön uudistamiseksi. Työryhmän oli sijoituspalveludirektiivin ja markkinariskidirektiivin täytäntöönpanon lisäksi otettava huomioon keskeneräinen direktiiviehdotus sijoittajansuojaa koskevasta korvausjärjestelmästä (COM(93) 381 — final, 22.9.1993).

Työryhmä sai lisäksi tehdä ehdotuksia sellaisiksi lainsäädännöllisiksi toimenpiteiksi, joita kotimaisten arvopaperimarkkinoiden kehittäminen muutoin edellyttää. Työryhmä kuuli työnsä aikana sijoituspalveludirektiivin valmistellutta Euroopan yhteisöjen komission virkamiestä. Työryhmän oli tehtävä ehdotuksensa 31 päivänä toukokuuta 1994 mennessä ja laadittava se hallituksen esityksen muotoon. Valtiovarainministeriö päätti 26 päivänä toukokuuta 1994 pidentää työryhmän määräaikaa 31 päivään lokakuuta 1994 asti. Työryhmä luovutti mietintönsä valtiovarainministeriölle 2 päivänä joulukuuta 1994.

Työryhmän muistiosta (valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1994:28) saatiin yhteensä 27 lausuntoa oikeusministeriön lainvalmisteluosastolta ja integraatio-oikeuden yksiköltä, sosiaali- ja terveystieteiden osastolta, valtiovarainministeriön kansantalousosastolta ja hallinnon kehittämisosastolta, Suomen Pankilta, rahoitustarkastukselta, kilpailuvirastolta, kuluttajavirastolta, tietosuojavaltuutetulta, valtiokonttorilta, arvo-osuusyhdistykseltä, kirjanpitolautaa-

kunnalta, Arvopaperivälittäjien Yhdistys ry:ltä, Keskuskauppakamarilta, Suomen Asianajajaliitolta, Suomen Lakimiesliitto ry:ltä, Suomen Pankkiyhdistys ry:ltä, Suomen Pörsimeklarit ry:ltä, Suomen Sijoitusanalytiikot ry:ltä, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry:ltä, Suomen Yrittäjien Keskusliitto ry:ltä, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto ry:ltä, Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskunnalta, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnalta, Suomen Optiomeklarit Oy:ltä ja Suomen Optiopörssi Oy:ltä. Pyydettyä lausuntoa eivät antaneet kauppa- ja teollisuusministeriö, valtiovarainministeriön rahoitusyksikkö, keskusrikospoliisi, kuluttaja-asiamies, KHT-yhdistys ry, Osakesäästäjien Keskusliitto ry, Pankkiiriliikkeiden Yhdistys ry, Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy.

Lausunnoissa arvosteltiin eniten markkinariskidirektiivin laintasoisen täytäntönpänon liiallista yksityiskohtaisuutta. Lisäksi kiinnitettiin huomiota velkakirjamarkkinoiden sääntelyssä Suomen Pankille ehdotettuun asemaan. Näiltä osin esitys poikkeaa eniten asiaa valmistelleen valtiovarainministeriön työryhmän ehdotuksesta.

6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Valtiovarainministeriössä on vuonna 1995 virkamiestyönä valmisteltu arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevaa lakiesitystä. Esitystä valmisteltaessa on pyrytty ottamaan huomioon myös sijoituspalveludirektiivin ja markkinariskidirektiivin johdosta ehdotettavat lainsäädäntömuutokset. Kyseinen esitys ei ole vielä valmis, minkä vuoksi siinä ehdotettuja muutoksia ei ole tässä esityksessä otettu huomioon. Sama koskee toimenpideehdotuksia kansallisen arvopaperikeskuksen perustamiseksi. Jatkovalmistelussa on huolehdittava ehdotusten yhteensovittamisesta tässä esityksessä tehtyihin ehdotuksiin.

Hallitus antoi syysistuntokaudella 1994 Eduskunnalle esityksen rikoslain täydentämiseksi arvopaperimarkkinariksiksi koskevilla säännöksillä (HE 293/1994 vp.). Esityksessä on ehdotettu muutoksia säännöksiin, joilla on vaikutusta myös tähän esitykseen. Kyseinen esitys raukesi viimeksi käytyjen kansanedustajain vaalien johdosta, minkä vuoksi siinä ehdotettuja muutoksia ei ole tässä vaiheessa otettu huomioon. Esityksessä ei myöskään sen vuoksi ole uusia ehdotuksia

rangaistussäännöksiksi. Jatkovalmistelussa on huolehdittava ehdotusten yhteensovittamisesta. Erityisesti tämä tarve koskee sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa, koska se tukeutuu esityksessä muutettavaksi ehdotettuun julkisen kaupankäynnin määritelmään. Julkiseen kaupankäyntiin ei esityksen mukaan tulisi kaikissa tapauksissa soveltaa sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa koskevaa säännöstä. Jatkovalmistelussa on lausunnoissa esitetyn mukaisesti pyrittävä seuraamaan myös muualla Länsi-Euroopassa valittavia, erityisesti velkakirjamarkkinoita koskevia ratkaisuja, jotka eivät ole olleet tiedossa esitystä laadittaessa.

Euroopan unionia koskevan sopimuksen 109 f artiklan mukaisesti on talous- ja rahaunionin toisen vaiheen alkaessa perustettu Euroopan raha-asiaain instituutti, joka muun muassa valmistelee talous- ja rahaunionin kolmatta vaihetta. Artiklan 6 kohdan mukaisesti jäsenvaltioiden viranomaisten on neuvoston vahvistaman ehdoin kuultava Euroopan raha-asiaain instituuttia suunnitelmista lainsäädännöksi instituutin toimivaltaan kuuluvissa asioissa. Tämän perusteella on 22 päivänä marraskuuta 1993 annettu neuvoston päätös 93/717/ETY, joka koskee jäsenvaltioiden viranomaisten mainittua velvollisuutta. Instituuttia ei kuitenkaan tarvitse kuulla silloin, kun lainsäädännön tarkoitus on saattaa Euroopan yhteisöjen direktiivien säännöksiä kansallisesti voimaan. Tämän vuoksi ei ole ollut tarpeellista kuulla Euroopan raha-asiaain instituuttia esityksen valmistelun aikana.

Esityksessä ei ole säännösehdotuksia sijoittajansuojaa koskevasta korvausjärjestelmästä annetun direktiiviehdotuksen johdosta, koska sen käsittely Euroopan unionissa on edelleen kesken. Tässä vaiheessa ei myöskään ole tehty säännösehdotuksia rahoituslalla toimivien yritysten toiminnan vauhtien valvonnan tehostamiseksi annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (95/26/EY) johdosta, koska se on pantava täytäntöön heinäkuussa 1996. Jatkovalmistelussa on huolehdittava tarpeellisten säännösehdotusten valmisteleminen.

On tarpeen, että ehdotus arvopaperimarkkinain mukaisen julkisen kaupankäynnin uudelleenmäärittelemiseksi otetaan huomioon leimaverolaisissa (662/43) esityksessä ehdotetun siirtymäajan kuluttua. Saattaa olla tarkoituksenmukaista, etteivät arvopaperipörssissä ja arvopaperien muussa julkisessa

kaupankäynnissä muualla kuin arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteeksi otetuilla oman pääoman ehtoisilla arvopapereilla tehdyt luovutukset ole yhdenmukaisesti leimaverotettuja. Kansantaloudellisesti merkittävään arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin kohdistettu leimaverokannustin luo markkinaosapuolille intressin järjestäytyä arvopaperimarkkinallain mukaisesti arvopaperipörsin ylläpitämäksi julkiseksi kaupankäynniksi.

Luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin on tehtävä sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotetun lain 6 lukua vastaavat säännösmuutokset. Näistä on valmisteilla erillinen esitys valtiovarainministeriössä. Luottolaitostoiminnasta annettua lakia on sen mahdollisista tarkistamistarpeista huolimatta pyritty seuraamaan silloin, kun luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä koskeva sääntely perustuu yhdenmukaisesti laadittuihin direktiiveihin.

Jatkovalmistelussa on lausunnoissa esitetyn mukaisesti tärkeää seurata tarkasti sitä keskustelua, jota käydään markkinariskidirektiivin kansallisen täytäntöönpanon joustavoittamiseksi. Tällaista keskustelua on esiintynyt Euroopan unionissa muun muassa sen vuoksi, että Kansainvälisen järjestelypankin (Bank for international settlements, BIS) aikaisintaan vuonna 1997 voimaan tulevat suositukset eivät tässä vaiheessa täysin vastaa markkinariskidirektiivin vaatimuksia.

Oikeusministeriössä on pitkään valmisteltu muutosta osakeyhtiölakiin, jolla pyritään saattamaan Euroopan unionin yhtiöoikeudelliset direktiivit voimaan Suomessa. Hallituksen esitys osakeyhtiölain muuttamisesta annetaan Eduskunnalle kuluvaan kevään aikana. Yksi esityksen keskeisimpiä muutoksia on jako julkisiin ja yksityisiin osakeyhtiöihin. Koska yksityisten osakeyhtiöiden osakkeet eivät ole arvopaperimarkkinallain mukaisia arvopapereita, osakeyhtiölain muutoksesta aiheutuu tarkistamistarpeita arvopaperimarkkinallain ja siihen liittyvään lainsäädäntöön. Muutokset on tarkoitus toteuttaa osakeyhtiölain muutoksen voimaantulon yhteydessä viimeistään vuonna 1997.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Laki sijoituspalveluyrityksistä

1 luku. Yleisiä säännöksiä

Luvun säännökset rajaavat sijoituspalveluyrityksistä ehdotettavan uuden lain soveltamisalan. Luvussa ovat myös lain soveltamisalan kannalta keskeiset määritelmät.

1 §. *Soveltamisala.* Pykälän 1 momentin mukaan lakia sovelletaan sijoituspalvelun ammattimaiseen tarjoamiseen. Sijoituspalvelun ammattimaisella tarjoamisella tarkoitetaan 3 §:ssä sijoituspalveluksi määritellyn toiminnan harjoittamista varsinaisena elinkeinotoimintana (englanniksi *investment services on a professional basis*). Ammattimaiseksi sijoituspalvelun tarjoamiseksi määritel-

lyltä toiminnalta edellytetään muun muassa suunnitelmallisuutta, tavanomaisuutta, säännöllisyyttä ja jatkuvuutta (englanniksi *regular business*). Toiminnan harjoittaminen ammattimaisesti ei edellytä sijoituspalvelun markkinointia tai muuta aktiivista tarjoamista asiakkaille. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 1 ja 2 kohta), jonka mukaan sijoituspalvelun tarjoaminen on luvanvaraista (3 art. 1 kohta). Sijoituspalveludirektiiviä sovelletaan sijoituspalveluyrityksiin ja tietyin osin luottolaitoksiin (2 art. 1 kohta), joilla 4 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaan on myös oikeus tarjota sijoituspalvelua ammattimaisesti. Tähän oikeuteen on sijoituspalveluyrityksille kansallisesti liitettävä velvollisuus hakea erityinen toimilupa. Luottolaitoksen oikeus tarjota sijoituspalvelua perustuu sen luottolaitostoimintaa varten

myönnettyyn toimilupaan. Luottolaitoksella on luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:n nojalla oikeus harjoittaa arvopaperikauppaa ja muuta arvopaperitoimintaa.

Sijoituspalvelua tarjotaan toimeksiannon tai sopimuksen perusteella, jolloin palvelusta peritään tavalla tai toisella korvaus. Toimeksiannon tai sopimuksen muoto ei kuitenkaan ole ratkaiseva, vaan palvelun tarjoaminen voi perustua puhelimitsekin annettuun toimeksiantoon. Kaikki toimeksiannot on kuitenkin dokumentoitava (vrt. KKO 1991:172), mikä vaatimus on sijoituspalveludirektiivin mukainen (20 art. 1 a-kohta). Vastike voi olla myös asiakkaan myöntämä alennus eikä vastikkeen siten tarvitse olla rahamääräinen. Säännöksen soveltamisen edellytyksiä harkittaessa on erityisesti otettava huomioon olosuhteet, joissa sijoituspalvelua tarjotaan. Koska sijoituspalvelua voivat 4 §:n 1 momentin mukaan tarjota vain tätä varten toimiluvan saaneet osakeyhtiöt ja luottolaitokset, toiminnan on oltava myös liiketoiminnan luonteista tai muutoin ammattimaista. Kertaluonteinen sijoituspalvelun tarjoaminen ei kuulu lain soveltamisalan piiriin, eikä tällainen toiminta edellytä toimilupaa. Sijoituspalvelua, jota markkinoidaan, tarjotaan kiinteästä toimipaikasta tai joka on yleisön tai muun ennalta määrittelemättömän kohderyhmän saavutettavissa, ei kuitenkaan voida pitää kertaluontoisena sijoituspalvelun tarjoamisena.

Lain soveltamispiirin ulkopuolelle jää siten myös sellainen sijoituspalvelun tarjoaminen, jota harjoitetaan satunnaisesti muun varsinaisen liike- tai ammattitoiminnan ohessa (englanniksi *in an incidental manner in the course of a professional activity*). Tällöin on 3 §:n 2 momentin mukaisesti edellytettävä, että tätä toimintaa sääntelevät lakisääteiset tai muut määräykset tai kyseisen ammattikunnan eettiset säännöt, joissa ei kielletä tällaiseen toimintaan liittyvän sijoituspalvelun satunnaista tarjoamista (2 art. 2 c-kohta). Tällaisia oikeushenkilöitä, joiden harjoittaman liiketoiminnan on välttyäkseen ehdotettavan lain soveltamiselta, oltava luvanvaraisia tai muutoin lakisääteistä ja jotka eivät tarvitse toimilupaa sijoituspalvelun satunnaiseen tarjoamiseen, voivat olla esimerkiksi asianajotoimistot ja tilintarkastusyhteisöt sekä kiinteistönvälittäjät, arvopaperipörssit, optioyhteisöt, selvitysyhteisöt, osuuskuntien säästökassat, panttilainaamot ja vakuutusyhtiöt, joita ja joissa työskenteleviä luonnolli-

sia henkilöitä koskee erillinen lainsäädäntö. Näillä oikeushenkilöillä ei kuitenkaan ole oikeutta tarjota sijoituspalvelua säännöllisesti ja tavanomaisesti, vaikka se tapahtuisi muun liiketoiminnan ohessa. Toisaalta se, että nämä oikeushenkilöt markkinoivat muita palvelujaan ja tarjoavat niitä kiinteästä toimipaikasta, ei estä niitä tarjoamasta sijoituspalvelua muun liiketoimintansa ohessa. Rajauksen tarkoitus on varmistaa mainittujen oikeushenkilöiden oikeus tarjota sijoituspalvelua ilman toimilupaa silloin, kun se ei muodosta merkittävää osaa niiden liiketoiminnasta tai liiketoiminnan tuloksesta.

Koska sijoituspalvelun tarjoaminen luvattomasti ehdotetaan rangaistavaksi, sijoituspalvelua säännöllisesti tarjoavan henkilön on osoitettava, että hän on toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen palveluksessa, jotta hänen toimintaansa ei voitaisi pitää rangaistavana. Yksityishenkilö, vaikka hän kuuluisi johonkin edellä lueteltuun ammattiryhmään, ei kuitenkaan voi tarjota sijoituspalvelua säännöllisesti esimerkiksi sukulaisilleen. Jotta epäselvyyttä sijoituspalvelun tarjoajan oikeuksista ja velvollisuuksista ei syntyisi, 4 §:ssä ehdotetaan sijoituspalvelun ammattimaisen tarjoamisen sallimista vain osakeyhtiömuotoisille yhteisöille. Kertaluonteinen ja satunnainen sijoituspalvelun tarjoaminen esimerkiksi edellä lueteltujen henkilöiden harjoittamana ei kuitenkaan ole kiellettyä, koska säännöksessä tarkoitettuun ammattimaisuuteen kuuluu vaatimus säännöllisyydestä.

Ammattimaiseen sijoituspalvelun tarjoamiseen kuuluu sijoituspalveludirektiivin mukaan myös se, että sijoituspalvelua tarjotaan sivullisille (1 art. 1 ja 2 kohta). Sivullisille tarjoamisen tunnusmerkkejä ovat palvelun markkinointi ja muu toiminta, jossa palvelu saatetaan yleisön tai muun ennakolta määrittelemättömän joukon saataville. Palvelu, jota tarjotaan ammattimaisille tai muille erityisen ammattitaitoisille sijoittajille, on tässä tarkoitettua palvelun tarjoamista sivullisille. Lain soveltaminen ei siten edellytä, että sijoituspalvelua tarjotaan yleisölle, vaan suhteellisen pienikin kohderyhmä, joka toisin kuin yleisö on ennalta rajattu, voi tulla kysymykseen, mikäli palvelun tarjoaminen vain kohdistuu sivullisille (1 art. 1 ja 2 kohta). Sivullisille tarjoamista koskeva, sijoituspalveludirektiivin mukainen poikkeus ehdotetaan otettavaksi 4 §:n 2 momenttiin. Lakia ei myöskään ole sovellettava sijoituspalveludirektiivi-

vin mukaisesti henkilöihin, joiden pääasiallinen liiketoiminta on keskinäinen tavara-kauppa ja jotka tarjoavat sen yhteydessä sijoituspalvelua sopimuskumppaneilleen, tavarantuottajille tai näiden tavaroiden ammattimaisille käyttäjille pääasiallisen liiketoimintansa välttämättömäksi tukemiseksi. Rajausta perustuu sijoituspalveludirektiiviin (2 art. 2 i —kohta) ja se on verrattavissa satunnaista ja kertaluonteista toimintaa koskevaan soveltamisalan rajaukseen. Tällaista sijoituspalvelua voivat olla esimerkiksi yödykeoptioiden tarjoaminen, josta ei ole vakioitujen optioiden ja termiinien kaupankäyntiä ja selvitystoimintaa lukuunottamatta voimassa erillistä lainsäädäntöä, tai tavarantoimituksiin liittyvät rahoitus- ja muut järjestelyt.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalvelun tarjoamisena ei pidetä palvelun tarjoamista yksinomaan samaan konserniin kuuluvalla kirjanpitovelvolliselle. Toisin sanoen laki ei koske sellaista yritystä, joka tarjoaa sijoituspalvelua ainoastaan tytäryritykselleen, emoyritykselleen tai tämän muille tytäryrityksille. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (2 art. 2 b —kohta). Osakeyhtiölain mukaisen konsernin käsitteen kehityksestä riippuu, onko palvelun tarjoaminen esimerkiksi arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitetuille määräysvalta-yhteisöille momentissa tarkoitettua, lain soveltamisalan ulkopuolelle jäävää toimintaa.

Pykälän 3 momentissa säädetään sijoituspalveludirektiivin 2 artiklan mukaisista poikkeuksista (2 art. a, d, e ja h -kohdat). Poikkeusten mukaan yrityksestä, joka tarjoaa sijoituspalvelua ainoastaan työntekijöiden osallistumisjärjestelmien hallinnoimiseksi, säädetään henkilöstörahasolaissa (814/89). Toiminnasta, jolla yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin arvopaperisijoituksiin, säädetään puolestaan sijoitusrahastolaissa (480/87). Lakia ei myöskään ole sovellettava vakuutusyrityksiin eikä jälleenvakuutus- ja edelleenvakuutusyrityksiin. Vakuutusyhtiö voi tarjota sijoituspalvelua muun liiketoimintansa ohessa siten kuin siitä on vakuutusyhtiölaissa (1062/79) säädetty.

Pykälän 4 momentin mukaan laki antaa Suomen valtiolle ja Suomen Pankille oikeuden tarjota sijoituspalvelua ilman toimilupaa. Tämä oikeus ilmaistaan ehdotuksessa siten, että laki ei koske valtiokonttoria eikä Suomen Pankkia. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (2 art. 2 f —kohta ja 2 art. 4 kohta) sekä arvo-osuusjärjestelmästä annetun

lain 7 §:ää, jonka mukaan Suomen valtio ja Suomen Pankki saavat ylläpitää arvo-osuusrekisteriä ilman toimilupaa. Suomen Pankki suorittaa hyväksymilleen kaupankäyntiosapuolille sijoituspalvelun tarjoamisen rinnastettavia toimenpiteitä niin sanotuilla interbank-markkinoilla toteuttaakseen rahapoliittisia tavoitteitaan käymällä kauppaa omaan lukuunsa arvopapereilla ja johdannaisopimuksilla. Valtiokonttori harjoittaa vastaavaa toimintaa valtion kassavaroja sijoittaessaan. Lisäksi valtiokonttori harjoittaa emissionjärjestämistä. Valtiokonttorista on säädetty lailla (18/78).

Ehdotus merkitsee toisaalta myös sitä, että sijoituspalvelu-yritykselle ja luottolaitokselle asetettuja oikeuksia ei kuitenkaan uloteta sijoituspalvelun tarjoamiseen, jos vastapuoli on valtio tai keskuspankki, jotka suorittavat valtion raha- ja valuuttakurssipolitiikan, valtionvelan ja valuuttavarannon hoitoon liittyviä tehtäviä. Tästä rajauksesta ehdotetaan säädettäväksi arvopaperimarkkinalain 3 luvun 12 a §:ssä. Rajausta on sijoituspalveludirektiivin mukainen, ja sillä pyritään varmistamaan julkisyhteisöjen tarjoamien sijoituspalvelujen esteetön ja häiriötön jatkuminen. Direktiivissä ei siten ole rajoitettu julkisen vallan oikeutta harjoittaa kansantalouden perustehtäviä. Ehdotetulla rajauksella pyritään osaltaan varmistamaan muun muassa keskuspankkipolitiikan harjoittamisen luotettavat lainsäädännölliset edellytykset. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (2 art. 4 kohta). Tässä tarkoitetuilla ennen kaikkea kauppojen hintojen ja määrien julkistamiseen liittyvillä oikeuksilla tarkoitetaan muun muassa sijoituspalveludirektiivin 14—21 artikloissa mainittuja oikeuksia, jotka on annettu sijoittajalle, sijoituspalvelu-yritykselle ja luottolaitokselle. Tällöin esimerkiksi puhelimitse toimivilla raha- ja joukkovelkakirjamarkkinoilla tiedot tehdyistä kaupoista voitaisiin nykyiseen tapaan julkistaa myöhemmin kuin elektroniseen täsmäytysjärjestelmään perustuvassa kaupankäynnissä, jollainen on käytössä sekä osakkeiden että vakioitujen johdannaisopimusten markkinoilla (21 art. 2 kohdan kolmas kappale). Julkisen vallan käyttämistä ei sen sijaan ole osakeyhtiömuotoinen liiketoiminta, vaikka se olisi-kin valtion tai Suomen Pankin omistuksessa. Tämän vuoksi esimerkiksi valtion vakuusrahastosta annetussa laissa (379/92) tarkoitettu omaisuushoito-yhtiö tai arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa tarkoitettu arvo-

osuusrekisterin pitäjä ei voisi tarjota sijoituspalvelua ilman sitä varten myönnettyä toimilupaa.

2 §. *Sijoituskohteet.* Pykälässä on määritelty ne sijoituskohteet, joiden tarjoaminen on sijoituspalvelua. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiivin liitteen B-osaa. Vaikka sijoituskohteet voidaan selkeästi jakaa arvopapereihin ja johdannaissopimuksiin, lakiin ehdotetaan otettavaksi nämä molemmat kattava sijoituskohteen käsite.

Sijoituskohteina voivat sijoituspalveludirektiivin mukaisesti olla ensinnäkin arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa (1 art. 13 kohta) sekä muut arvopaperimarkkinalaissa tarkoitetut arvopaperit. Arvopaperilla tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan todistusta, joka on annettu osuudesta yhteisön omaan pääomaan tai osuudesta joukkovelkakirjalainaan tai siihen rinnastuvasta velallisen sitoumuksesta taikka tällaiseen osuuteen tai sitoumukseen liittyvästä oikeudesta. Arvopaperi voi olla osakekirja tai muusta vaihdantaominaisuuksiltaan osakkeeseen rinnastuvasta yhteisön omaan pääomaan kohdistuvasta osuudesta annettu todistus. Arvopapereita ovat myös sijoitusrahasto-osuudet. Arvopaperi voi olla myös joukkovelkakirjalainasta annettuun osuuteen rinnastettava vieraan pääoman ehtoinen rahamarkkinavelkakirja, kuten valtion velkasitoumus, kuntatodistus, sijoitustodistus ja yritystodistus. Arvopaperit puolestaan ovat yleiseen liikkeeseen laskettuja, jos niiden vaihdantaan voivat osallistua henkilöt, jotka eivät ole ennalta määritellyn joukon jäseniä. Toisaalta yleiseen liikkeeseen saatettu arvopaperi voi olla vaihdannan kohteena, vaikka sillä ei käytäisikään julkista kauppaa. Arvopaperin käsitteeseen arvopaperimarkkinalaissa ei ehdoteta muutoksia. Sen sijaan eräiltä osin saatava osoittautua tarpeelliseksi myöhemmin tarkentaa arvopaperin määritelmää sijoituskohteena. Tällaisia tarpeita aiheuttavat oman ja vieraan pääoman ehtoiset talletustodistukset sekä muun kuin arvopaperin liikkeeseenlaskijan antamat pitkäaikaiset merkintäoptiot eli warrantit.

Sijoituskohteita ovat vakioitujen optioiden ja termiinien lisäksi myös muut kuin vakioidut johdannaissopimukset, kuten termiinisopimukset riippumatta siitä, toimitaanko ne käteisellä, korkotermiinisopimukset (niin sanotut FRA-sopimukset, englanniksi *forward rate agreements*), sekä koron-

valuutan- ja osakkeenvaihtosopimukset (niin sanotut swap-sopimukset). Edellä mainittujen arvopaperien ja johdannaissopimusten hankkimiseksi tai luovuttamiseksi tarkoitetut optiot ovat myös momentissa tarkoitettuja sijoituskohteita. Vakioitu johdannaissopimus ei voi olla kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 5 luvun 1 §:n nojalla kaupankäynnin eikä selvityksen kohteena muualla kuin optioyhteisössä. Toisaalta myös muun kuin vakioidun johdannaissopimuksen vaihdantakelpoisuus ja sen ottaminen arvopaperinvälityksen kohteeksi tai optioyhteisössä selvitettäväksi puolestaan käytännössä edellyttää, että sillä on sovitut vakioehdot. Tällaisen johdannaissopimuksen kauppa merkitsee sopimusosapuolen vaihtumista, jolloin sopimukseen liittyvät oikeudet ja velvoitteet siirtyvät muuttamattomina uudelle sopimusosapuolelle. Toisaalta tällaisten sopimusten yhdistäminen vakioiduksi johdannaissopimukseksi on myös osoittautunut mahdolliseksi.

Muista kuin vakioiduista johdannaissopimuksista ei ole voimassa erityislainsäädäntöä, eikä tällaista lainsäädäntöä ehdoteta nytkään säädettäväksi. Jos tällaisilla johdannaissopimuksilla käydään laajamittaista kauppaa, kuten nykyisin korko-optioilla ja korkotermiineillä, voidaan niiden kaupankäynnissä noudatettavasta menettelystä kuitenkin määrätä arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevista säännöissä. Tästä ehdotetaan säädettäväksi arvopaperimarkkinalain 3 luvun 12 §:n 2 momentissa. Muitakin erityissäännöksiä, kuten johdannaissopimusten ehtojen ilmoittaminen rahoitustarkastukselle, voi olla tarpeen myöhemmin ehdottaa säädettäväksi.

Johdannaissopimukset voivat koron-, valuutan- ja osakkeenvaihtosopimuksia lukuun ottamatta olla luonteeltaan luovutuskelpoisia, joten ne voivat joutua vaihdannan kohteeksi. Tämän kaupankäynnin ei tarvitse välttämättä tapahtua johdannaissopimusten pörssinomaisessa julkisessa kaupankäynnissä eli optioyhteisössä, vaan se voi tapahtua arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin liittyvänä kauppana. Sijoituskohteelta ei kuitenkaan edellytetä, että se on julkisen kaupankäynnin kohteena. Ehdotus on sijoituspalveludirektiivin liitteen B-osan mukainen. Sijoituskohte voi arvopaperia lukuunottamatta olla esimerkiksi räätälöity asiakkaan tarpeiden mukaisesti, eikä siltä siten edellytetä edes luovutuskelpoisuutta.

3 §. *Sijoituspalvelut.* Pykälässä esitetty

luettelo ehdotettavan uuden lain mukaisista sijoituspalveluista on tyhjentävä. Niinpä sijoituspalveluna ei pidetä esimerkiksi talletusten vastaanottamista tai luotonvälitystä. Pykälään otetut määritelmät pyrkivät kuvaamaan ja luonnehtimaan kutakin sijoituspalvelua, ja ne ovat lain soveltamisessa, kuten toimilupaa myönnettäessä ja rangaistusuhkaa määritettäessä, välttämättömiä käsitteitä.

Pykälän 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua omissa nimissä toisen lukuun harjoitettava arvopaperinvälitystä on ensinnäkin komissiokaupan muodossa tapahtuva arvopaperi-, optio- ja termiinkauppa. Niissä komissionsaajana oleva sijoituspalveluyritys tai luottolaitos (englanniksi *broker*) solmii esimerkiksi kaupan omissa nimissään, mutta ostajan (ostokomissio), myyjän (myyntikomissio) tai molempien lukuun. Kohdat vastaavat yhdessä keskeisiltä osin kumottavaksi ehdotetun arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 2 §:ssä säädettyä arvopaperinvälityksen nykyistä määritelmää. Arvopaperinvälityksen piiriin kuuluu ehdotuksen mukaan myös muiden kuin vakioitujen johdannaissovimusten kauppa ja tällaisia johdannaissovimuksia koskevien toimeksiantojen välittäminen, kuten 2 §:n sijoituskohdetta koskevasta määritelmästä ilmenee. Ehdotus vastaa myös sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osan 1 a-kohdassa mainittua toimeksiannon vastaanottamista (englanniksi *reception of orders*) ja 1 b-kohdassa mainittua toimeksiannon toteuttamista (englanniksi *execution of orders*).

Pykälän 1 kohdassa tarkoitettu toimeksiantojen vastaanotto ja välitys vastaa sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osan 1 a-kohtaa (englanniksi *reception and transmission of orders*). Kohdassa säädetään luvanvaraiseksi myös toiminta, jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos tai muu henkilö vastaanottaa asiakkaaltaan toimeksiannon välittää esimerkiksi arvopapereita koskeva toimeksianto olematta itse komissionsaaja. Se ainoastaan järjestää komissiokaupan toiselle sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle, joka on komissionsaaja. Tämä niin sanottu alivälitys ei ole ollut aikaisemmin luvanvaraista, vaan sen harjoittaminen on ollut mahdollista ilmoituksenvaraisena elinkeinona. Ilman toimilupaa alivälitys on edelleenkin mahdollista, mutta vain, jos sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on ottanut siitä 2 momentin mukaisesti täysimääräisen ja rajoittamattoman vastuun. Tällöin alivälittäjä ei siis toimi

omissa nimissään vaan toisen nimissä sijoituspalveluyrityksen asiamiehenä. Näin ollen silloin, kun alivälittäjä toimii asiakkaansa nimissä tämän lukuun, kysymyksessä ei ole luvanvarainen toiminta. Tällöin on kysymys tavallisesta asiamiehen käyttämisestä, jota ei ehdoteta otettavaksi lain soveltamisalan piiriin.

Alivälitys ei edellytä asiakasvarojen hallussapitoa. Esimerkiksi sijoitusneuvonnasta alivälitys eroaa siinä, että sijoitusneuvonnassa ei välttämättä synny toimeksiantosuhdetta minkään liiketoimen suorittamiseksi. Sijoitusneuvonta ei ole luvanvaraista sijoituspalvelun tarjoamista, vaan 16 §:ssä tarkoitettu oheispalvelu. Sijoitusneuvontaa on myös se, että asiakas saa neuvoja säännöllisesti, jos asiakas itse tekee sijoituspäätökset eikä anna arvopapereitaan tai rahaa sijoitusneuvoja antaneen henkilön haltuun. Sijoitusneuvonta säilyy ilmoituksenvaraisena elinkeinona. Omaisuudenhoidosta alivälitys eroaa puolestaan siinä, että omaisuudenhoitajalla on oikeus säilyttää asiakkaan varoja hallussaan, jota oikeutta alivälitystä harjoittavalla ei välttämättä ole. Rajanveto omaisuudenhoidon ja alivälityksen välillä on kuitenkin keinokeinen yksinomaan sillä perusteella, onko alivälittäjällä oikeutta pitää hallussaan asiakasvaroja tai asiakkaan arvopapereita.

Alivälittäjistä ei ehdoteta pykälän 2 momenttia lukuun ottamatta erillisiä laintasaisia säännöksiä, minkä sijoituspalveludirektiivi sinänsä mahdollistaisi (2 art. 2 g-kohdan viimeinen luettelukohta). Arvopaperimarkkinoilla toimijoiden valvonnan kannalta on selkeämpää, että alivälitys luonnehditaan toimeksiantojen välittämiseksi ja liitetään osaksi arvopaperinvälityksen määritelmää. Lisäksi 1 §:n 1 momentin soveltamisaläsäännöksestä seuraa, että epäsäännöllisesti ja muuten kuin ammattimaisesti harjoitettu toiminta sekä asiamiehen tavanomainen käyttäminen jäävät arvopaperinvälityksen soveltamispiiriin ulkopuolelle. Näin ollen esimerkiksi se, että asiamiehenä toimitaan sukulaisten toimeksiantojen toimittamiseksi sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle, ei muodosta muuta kuin tavanomaisen asiamiessuhteen. Tällöin asiakkaan henkilöllisyys paljastetaan komissionsaajana toimivalle sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle. Jos toimeksiantajan henkilöllisyyttä ei paljasteta, kysymys on 1 kohdan mukaisesti luvanvaraisesta arvopaperinvälityksestä. Toimintaan, jossa asiakkaan nimissä ja lukuun tarjotaan

sijoituspalvelua, ei sovelleta ehdotettavaa lakia, vaan vuoden 1734 lain kauppakaaren säännöksiä asiamiehen huolellisuusvelvollisuudesta. Tällainen toiminta, jossa asiamies on välitön edustaja eikä arvopaperinvälityksen tavoin välillinen edustaja, sisältää myös riskejä asiakkaan kannalta. Koska sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osa ei edellytä, että sijoituspalveluyritys toimii omissa nimissään, olisi muidenkin kuin komissiotoimiksiantojen välittämisen saattaminen lain soveltamisalan piiriin sinänsä direktiivin mukaan mahdollista. Näin ei kuitenkaan pykälän 2 momentin mukaan ehdoteta tehtäväksi, koska se saattaisi merkitä tavanomaisen asiamiestoiminnan saattamista lain piiriin ja laajentaisi näin tarpeettomasti luvanvaraisen toiminnan alaa. Alivälityksen ja tavanomaisen asiamiestoiminnan rinnastaminen laissa voi kuitenkin osoittautua aiheelliseksi myöhemmin, mikäli ammattimainen arvopaperinvälityksen kaltainen toiminta, jossa toimitaan päämiehen nimissä ja tämän lukuun, yleistyy.

Pykälän 1 kohdassa mainittuja sijoituspalveluja saavat sijoituspalveluyritysten lisäksi tarjota ainoastaan toimiluvan saaneet luottolaitokset, ulkomaiset sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset ja rahoituslaitokset sekä arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan ennen ehdotettavan lain voimaantuloa saaneet osakeyhtiöt.

Pykälän 1 momentin 2 kohdassa on kyse markkinatakauksesta (englanniksi *market making*), jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos tai muu sijoituspalvelua tarjoava arvopaperinvälittäjä on sitoutunut arvopaperipörssin, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän, Suomen Pankin tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai molempien kanssa tekemänsä sopimuksen perusteella antamaan ja julkistamaan jatkuvasti tai pyydettyessä sitovia osto- ja myyntitarjouksia arvopaperipörssissä tai optioyhteisössä tai arvopaperimarkkinain mukaisessa muussa julkisessa kaupankäynnissä. Markkinatakauksen tarkoituksena on nopeatempoisella kaupankäynnillä luoda ja ylläpitää markkinoita. Markkinatakauksen ja momentin 3 kohdassa tarkoitettujen *dealer*-toiminnan merkittävin ero on siinä, että vain markkinatakauksessa on kyse markkinoiden ylläpitovastuusta. Markkinatakauksen sopimusoikeudellinen sisältö on, että markkinatakaaja on sitoutunut luomaan sijoittavalle yleisölle oikeuksia, kun arvopaperimarkkinoiden likviditeettiä halutaan pa-

rantaa. Sen sijaan *dealer*-toimintaa harjoittavat sijoituspalveluyritys, luottolaitos ja muu sijoituspalvelua tarjoava arvopaperinvälittäjä ovat jäljempänä momentin 3 kohdassa mainitun mukaisesti eräänlaisia arvopaperimarkkinoiden tukkukauppiaita. *Dealer* voisi toimia myös arvopaperipörssissä, jossa sijoittajansuojaa koskevat korostetut vaatimukset yleensä ovat edellyttäneet, että kaikki tarjoukset arvopaperien ostamiseksi ja myymiseksi ovat sekä julkisia että sitovia. Sen sijaan arvopaperipörssin pörssilistalla ja muussa julkisessa kaupankäynnissä, jossa arvopaperimarkkinain 1 luvun 4 §:ään ehdotettavan muutoksen mukaan ei edellytetä erityistä kaupankäyntijärjestelmää, *dealer* voisi antaa tarjouksia, joiden on oltava sitovia, mutta ei välttämättä julkisia. Lisäksi *dealer* voi antaa tarjouskehotuksia. Ehdotus markkinatakaajan ankarammista velvollisuuksista liittyy läheisesti arvopaperimarkkinain säädettyihin pörssilistaa koskeviin edellytyksiin. Markkinatakaajia voisi toimia vain arvopaperipörssissä ja optioyhteisössä sekä arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä. *Dealer* voisi toimia kaikenlaisen julkisen kaupankäynnin piirissä sekä muullakin, mutta *dealerin* toimimisvelvollisuus voitaisiin määrätä eri tavoin. Siten *dealer* voisi olla velvollinen julkistamaan sitovia tarjouksia, jos niin on esimerkiksi arvopaperipörssin säännöissä määrätty. Väljemmin järjestäytyneessä muussa julkisessa kaupankäynnissä *dealer* sen sijaan voisi saattaa muiden markkinaosapuolten tietoon vain viitteellisiä tarjouksia, kuten tarjouskehotuksia, ja antaa sitovat tarjoukset vain kahdenvälisesti. Tällä tavoin toimitaan nykyisin lyhytaikaisten rahamarkkinavelkakirjojen markkinoilla. Markkinatakaukseen rinnastetaan myös arvopaperimarkkinain kumottavaksi ehdotettujen erityissääntelyn kohteena ollut kurssivälityssopimus, jonka osapuolina ovat olleet arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperinvälittäjä niin sanotun kassavälittäjän ominaisuudessa. Ehdotettu säännös ei sellaisenaan perustu sijoituspalveludirektiiviin, mutta ei myöskään ole ristiriidassa direktiivin liitteen A-osan kanssa.

Pykälän 1 momentin 3 kohdassa on kyse *dealer*-toiminnasta. Sillä tarkoitetaan sellaista arvopaperikaupan muotoa, jossa säännöllisesti toimiva, ammattimainen ja aktiivinen arvopaperikauppias tarjoutuu sekä myymään että ostamaan arvopapereita ja johdannaispimuksia omaan lukuunsa sekä antamaan ja

julkistamaan tai markkinoimaan tai saattamaan muutoin sijoittajien tietoon näitä koskevia sitovia osto- ja myyntitarjouksia. Edellytyksenä on, että tarjous annetaan ja kauppa tehdään omaan lukuun ja että toimeksiantoa ei vastaanoteta sijoituspalveluyritykseltä, luottolaitokselta tai muulta arvopaperinvälittäjältä eikä myöskään anneta arvopaperinvälittäjälle. Arvopaperinvälittäjiä ovat arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 momentissa luetellut, sijoituspalvelua tarjoavat yritykset. *Dealer*-toiminnassa arvopaperikauppaa käydään siten aina omaan lukuun, eli myös arvopaperien julkisessa kaupankäynnissä ilman arvopaperinvälittäjän myötävaikutusta. *Dealer*-toimintaa voidaan harjoittaa myös julkisen kaupankäynnin ulkopuolella. Toisaalta toimeksiantoon perustuvan tarjouksen tekeminen asiakkaan lukuun ei merkitse, että asiakas harjoittaisi arvopaperikaupintaa arvopaperinvälittäjänsä välityksellä.

Dealer voi antaa osto- ja myyntitarjouksia yleensä useissa arvopapereissa ja johdannaissopimuksissa. *Dealer* on eräänlainen arvopaperimarkkinoiden tukkukauppias. Kauppojen toteutuessa *dealer* saa tuottoonsa ostohinnan ja myyntihinnan erotuksesta (englanniksi *spread*), vaikka sen vastakkaisuuntaiset kaupat eivät välttämättä olekaan nopeampoisia. Sen sijaan komissiokauppaa harjoittavan *brokerin* tuotto muodostuu välityspalkkiosta.

Kohdassa ei tarkoiteta tavanomaista, arvopaperimarkkinalaissa määritellyn arvopaperinvälittäjän välityksellä ja tälle annetun toimeksiannon perusteella arvopaperien julkisessa kaupankäynnissä tai muualla käytävää arvopaperikauppaa, joka siis edelleen säilyy ilmoituksenvaraisena elinkeinona. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osan 2 kohtaa. Olennaista *dealer*-toiminnassa on esimerkiksi markkinoimalla tapahtuva aktiivinen tarjoutuminen ryhtymisestä arvopaperikaupan osapuoleksi. *Dealer*-toiminnan ulkopuolelle jää se toiminta, jossa ammattimainen tai muu erityisen ammattitaitoinen sijoittaja antaa tarjouksia ja käy kauppaa omaan lukuunsa yhden sopimuskomppaninsa kanssa kerrallaan tasavertaisena sopimuskomppanina ja vain omassa intressissään pyrkimättä nimenomaisesti hankkimaan markkinoilta asiakkaita. Tällainen sijoittaja muistuttaa jonkin verran *dealeriä*, koska eräille arvopaperien ja johdannaissopimusten markkinoille, kuten esimerkiksi nykyisin rahamarkkinavelkakirjojen markkinoille,

saattaa olla yleisöllä vapaa pääsy ilman arvopaperinvälittäjien myötävaikutusta, mikäli se on sallittu kyseistä kaupankäyntiä koskevissa säännöissä. Tällaiselta useimmiten ammattimaiselta sijoittajalta ei kuitenkaan edellytetä sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen toimilupaa, jos se käydessään kauppaa omaan lukuun ei tee tarjouksia julkisesti, vaan vain yhdelle arvopaperinvälittäjälle kerrallaan esimerkiksi puhelimitse. Tällöin sinänsä sitova tarjous ei tule muiden osapuolten tietoon eikä palvelua siten myöskään tarjota sijoituspalveludirektiivin edellyttämällä tavalla sivullisille (1 art. 1 ja 2 kohta).

Sen sijaan esimerkiksi sellainen toiminta, jossa kauppaa käydään omaan lukuun arvopapereilla ja johdannaissopimuksilla tarjoamalla sijoittajille, joiden piiriä ei ole ennakolta rajattu, mahdollisuus ostaa tai myydä tällaisia arvopapereita tai johdannaissopimuksia, on tässä tarkoitettua kaupankäyntiä omaan lukuun. Tällainen toiminta voi tapahtua julkisen kaupankäynnin piirissä esimerkiksi siten kuin siitä on arvopaperipörssin säännöissä tai raha- ja joukkovelkakirjamarkkinoita koskevissa säännöissä määrätty. Näin ollen sitä ei koske arvopaperimarkkinalain 3 luvun 14 §:ään ehdotettu markkinointirajoitus. *Dealer*-toimintaa voi harjoittaa vain toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys tai luottolaitos tai muu sijoituspalvelua tarjoava arvopaperinvälittäjä.

Muussa julkisessa kaupankäynnissä täytyy arvopaperimarkkinalain 3 luvun 12 §:n nojalla olla osapuolena riittävä määrä arvopaperinvälittäjiä. *Dealer*-toimintaa voi olla myös arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettun muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen. Tällainen toiminta eroaa arvopaperinvälityksestä lähinnä siten, että asiakkaan antaman tarjouksen toteuttaminen tapahtuu usein arvopaperinvälittäjän niin sanottuna sisäisenä kauppana. Toinen ero on se, että muulle julkiselle kaupankäynnille on aina oltava vahvistetut säännöt. Asiakkaana tällaiseen kaupankäyntiin osallistuvan tahon ei tietenkään tarvitse olla *dealer* tai muu toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys tai luottolaitos. Asiakas ei kuitenkaan itse voi omista nimisään tehdä julkisesti tarjousta, vaan kummankin asiakkaan sopimuskomppanina on *dealer*-toimintaa harjoittava sijoituspalveluyritys tai luottolaitos. Muu julkinen kaupankäynti voi siis joissakin tapauksissa muistuttaa *dealer*-toimintaa, kuten nykyisin eräillä maakunnallisilla eli niin sanotuilla harmailta

osakemarkkinoilla. Tällaisilla markkinapaikoilla julkinen kaupankäynti on saatettu leimaverosyistä järjestää myös siten, että arvopaperien osto- ja myyntitarjouksia julkistamalla ostajia ja myyjiä saatetaan yhteen. Tällöin on menettelylle vahvistettava arvopaperimarkkinain mukaisesti säännöt. Muu julkinen kaupankäynti voi toki tapahtua myös arvopaperinvälittäjien keskinäisenä kauppana, kuten nykyisin velkakirjojen puhelinmarkkinoilla, joilla arvopaperinvälittäjät harjoittavat *dealer*-toimintaa. *Dealer*-toiminnassa tarjoukset, jotka saatetaan toisten osapuolten tietoon, eivät välttämättä ole sitovia kuten markkinatakauksessa, vaan viitteellisiä tarjouskehotuksia.

Arvopaperikaupintaa voisi siis ehdotuksen mukaan tarjota sijoituspalveluna myös muualla kuin arvopaperimarkkinain mukaisessa julkisessa kaupankäynnissä. Tämä ehdotus muodostaa keskeisen eron arvopaperikaupinnan ja muun julkisen kaupankäynnin käsitteiden välillä. Arvopaperimarkkinain mukaisena muuna julkisena kaupankäyntinä on tähän asti pidetty myös sellaista menettelyä, jonka vain yksi arvopaperinvälittäjä on järjestänyt. Arvopaperimarkkinain ehdotettu muutos julkisen kaupankäynnin sääntelyyn merkitsee sitä, että tällaiset kaupankäyntimenettelyt luetaan ehdotettavan siirtymäsäännöksen mukaisesti arvopaperikaupinnan piiriin. Sen vuoksi arvopaperikaupinnan tarjoamisen edellytykseksi ei aseteta, että arvopaperikaupintaa tarjotaan sijoituspalveluna julkisessa kaupankäynnissä. Tästä huolimatta on mahdollista, että arvopaperinvälittäjä harjoittaa arvopaperikaupintaa sijoituspalveluna myös arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupankäynnissä. Markkinatakausta sen sijaan voi ehdotuksen mukaan tarjota sijoituspalveluna vain arvopaperipörssissä tai optioyhteisössä tai arvopaperimarkkinain mukaisessa muussa julkisessa kaupankäynnissä. Tältä osin ehdotus myötäilee sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 3 kohta), joka on ottanut huomioon Euroopan unionin eteläisissä jäsenvaltioissa voimassa olevan niin sanotun keskittämisperiaatteen. Mainittu periaate, jota usein on nimetty myös pörssipakoksi, on osittain saatettu voimaan arvopaperimarkkinain 4 luvun 6 §:ssä.

Pykälän 1 momentin 4 kohdassa tarkoitetaan merkintäsitoumuksella arvopaperin liikkeeseenlaskun eli emission yhteydessä annettua merkintätakuuta, jossa sijoituspalve-

luyritys tai luottolaitos tai muu sijoituspalvelua tarjoava arvopaperinvälittäjä sitoutuu vastuuseen siitä, että kaikki liikkeeseen laskettavat arvopaperit tai määrätty osa niistä tulevat merkityiksi. Käytännössä johdannais-sopimuksen tekeminen voidaan tässä yhteydessä rinnastaa arvopaperin liikkeeseenlaskuun. Merkitsijöiden hankkimisella puolestaan tarkoitetaan liikkeeseenlaskusta huolehtimista, kuten liikkeeseenlaskun järjestämisestä, merkintäsitoumusten välittämistä sekä liikkeeseen laskettujen arvopaperien ja muiden sijoituskohteiden edelleen välittämistä. Merkitsijöiden hankkiminen ei edellytä merkintäpaikkana toimimista, mutta siihen liittyy asiakassuhteiden luomista pääomantarkitsijan ja sijoittajan välillä. Jälkimmäistä toimintaa pidetään sijoituspalvelun tarjoamisena.

Pykälän 1 momentin 5 kohdan mukaisella omaisuudenhoidolla tarkoitetaan ammattimaista toimeksiantoon perustuvaa arvopaperien ja johdannais-sopimusten hoitamista siten, että toimeksisaaja käy kauppaa hoitoonsa uskotuilla arvopapereilla ja johdannais-sopimuksilla tai muilla varoilla tai muuten suorittaa tällaista omaisuutta koskevia toimeksiantoja asiakkaan valtuuttamana tämän lukuun. Säännöksessä määritelty omaisuudenhoito edellyttää aina asiakkaan ja omaisuutta hoitavan sijoituspalveluyrityksen, luottolaitoksen tai muun sijoituspalvelua tarjoavan arvopaperinvälittäjän (omaisuudenhoitajan) välistä toimeksiantosopimusta (omaisuudenhoitosopimus). Sen mukaan omaisuudenhoitaja voi käydä myös tarvittaessa aktiivisesti kauppaa asiakkaan arvopapereilla ja johdannais-sopimuksilla tämän valtuuttamana ja lukuun. Sellaiset säilytys-sopimukset, joissa toimeksisaajalle ei ole annettu oikeutta toimia päämiehen puolesta ilman eri toimeksiantoa, eivät ole ehdotuksessa tarkoitettua omaisuudenhoitoa, vaan säilytystä, jota tarkoitetaan sijoituspalveludirektiivin liitteen C-osan 1 kohdassa. Tällaisen sopimuksen nojalla ei ole oikeutta merkitä arvopapereita esimerkiksi osakeannissa eikä oikeutta nostaa osinkoja tai muita tuottoja. Toisaalta esimerkiksi arvo-osuusrekisterin pitäjän lakisääteinen velvollisuus kirjata merkintäoikeuksia tai rahastoannissa saatuja osakkeita osakkeenomistajien arvo-osuustilille osakeyhtiölain nojalla ei ole omaisuudenhoitoa, vaan säilytystä, vaikka arvo-osuusrekisterin pitäjä olisi tehnyt siitä asiakkaansa kanssa sopimuksen. Säilytys on sijoituspal-

veluun liittyvä oheispalvelu, jollaiseen lukuunottamatta arvo-osuusrekisterin pitämistä ei tarvita eri toimilupaa, ja josta säädetään 16 §:ssä.

OmaisuuDENHOITOSOPIMUKSESSA on tarkemmin määriteltävissä, mitä omaisuudenhoitaja voi päämiehensä lukuun tehdä. Omaisuudenhoitosopimukset voivat olla erisisältöisiä eikä siten omaisuudenhoidon käsitteen tarvitse olla kaikissa tilanteissa täsmälleen sama. Omaisuudenhoitajan ei tarvitse itse toimia asiakkaan arvopapereiden ja muiden fyysisten sijoituskohteiden säilyttäjänä, vaan ne voidaan säilyttää esimerkiksi arvopaperikaupassa käytettävän arvopaperinvälittäjän luona tai arvo-osuusrekisterissä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osan 3 kohtaa. Sellaiseen omaisuudenhoitoon, jossa asiakas tekee itse omaisuuttaan koskevat päätökset, ei siten tarvita ehdotettavan lain mukaista toimilupaa. Siten aina, kun sijoittaja valtuuttaa jonkun aktiivisesti ja itsenäisesti huolehtimaan omaisuudestaan, toimeksisaajan edellytetään saaneen toimiluvan kyseisen palvelun tarjoamiseen. Palvelu, jota ei tarjota säännöllisesti eikä ammattimaisesti, ei toisaalta tule ehdotettavan lain soveltamisalan piiriin.

Sijoitusneuvonta ja alivälitys eroavat omaisuudenhoidosta lähinnä siinä, että kaksi ensiksi mainittua eivät välttämättä edellytä asiakasvarojen hallussapitoa. Sijoitusneuvonta ja alivälitys voivat muodostaa osan omaisuudenhoidon sisällöstä ja ne ovat tavallaan omaisuudenhoidon osakäsitteitä. Alivälitys ei sikäli ole täydellisesti omaisuudenhoidon alakäsite, että alivälitykseksi luettava toiminta ei omaisuudenhoidossa edellytä asiakkaalta saatua erillistä toimeksiantoa, vaan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai muun sijoituspalvelua tarjoavan arvopaperinvälittäjän oikeus alivälitykseen on johdettavissa yleistoiimeksiannosta eli omaisuudenhoitosopimuksesta. Omaisuudenhoitaja ei tarvitse erikseen lupaa toimia alivälittäjänä, mikäli se liittyy kulloisenkin omaisuudenhoitosopimuksen tarkoittamaan toimintaan. Jos yrityksen toiminnassa on kyse pelkästään alivälityksestä, pitää sen tarjoamiseen olla annettu oikeus toimiluvassa. Alivälitys on itsenäisenä toimintana oma sijoituspalvelutyypinsä momentin 1 kohdassa esitetyllä tavalla.

Pykälän 2 momentin mukaan arvopaperinvälityksenä ei kuitenkaan pidetä sellaista toimeksiantojen välittämistä, jossa toimek-

siannon vastaanottanut ja sen sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle välittänyt ilmoittaa asiakkaansa henkilöllisyyden välittäessään toimeksiannon, toimii sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen täysimääräisellä vastuulla eikä pidä asiakkaan arvopapereita, varoja tai muuta omaisuutta hallussaan ja jossa noudatetaan rahoitustarkastuksen vahvistamia menettelytapasääntöjä. Säännöksen tarkoitus on rajata ehdotettavan lain soveltamisalan ulkopuolelle sellainen toimeksiantojen vastaanottaminen ja välittäminen, joka ei sisällä asiakkaan kannalta riskejä ja jossa noudatetaan rahoitustarkastuksen 8 §:n nojalla vahvistamia, yleisesti sovellettavia menettelytapasääntöjä. Ehdotus perustuu sijoituspalveludirektiiviin (2 art. 2 g-alakohta).

Direktiivi ei sinänsä edellytä, että asiakkaansa lukuun toimiva sijoituspalveluyritys tai luottolaitos toimii omissa nimissään. Direktiivin mukaista olisi myös se, että sijoituspalvelua tarjotaan asiakkaan nimissä tämän lukuun. Tällainen palvelu, joka läheisesti muistuttaa asiamiestoimintaa, kohdistuu käytännössä yleensä arvopaperinvälittäjiin. Sen vuoksi siitä ehdotetaan säädettäväksi pykälän 2 momentissa. Lisäksi, koska niin sanottua *dealer*-toimintaa, jossa sijoituspalvelun tarjoaja käy arvopaperimarkkinoilla kauppaa omaan lukuunsa ja omissa nimissään, voivat harjoittaa muutkin sijoituspalveluyritykset kuin ennen ehdotettavan lain voimaantuloa toimiluvan saaneet arvopaperinvälitysliikkeet sekä näiden ohella luottolaitokset, ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorit ja ulkomaiset rahoituslaitokset, ei arvopaperinvälityksen määritelmää kuitenkaan ole katsottu aiheelliseksi olennaisesti muuttaa. Määritelmää on kuitenkin lyhennetty käyttämällä 2 §:n sijoituskohde-käsitettä kuvaamaan arvopapereita ja johdannaissovimuksia sekä poistamalla johdannaissovimusten kauppaa koskeva erityismaininta. Näin ollen arvopaperinvälitystä harjoittava sijoituspalveluyritys ja luottolaitos edelleen toimisi omissa nimissään toisen lukuun.

Arvopaperimarkkinoiden luotettava toiminta edellyttää, että sijoittajat voivat toimia henkilöllisyyttään paljastamatta, kun he antavat toimeksiantoja sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle. Tämä ei estä sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta käyttämästä asiameistä toimeksiantojen vastaanottamiseen ja välittämiseen, jos asiamehenä toimiva henkilö tarjoaa tällaista sijoituspalvelua ainoastaan sijoituspalveluyrityksen tai luotto-

laitoksen lukuun ja sen täysimääräisellä ja rajoittamattomalla vastuulla. Tällaisen asia- miehen toiminta luetaan sijoituspalveludirektiivin mukaisesti sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen omaksi toiminnaksi (1 art. 2 kohdan viimeinen alakohta).

4 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen.* Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan sijoituspalvelua saa tarjota siihen toimiluvan saanut osakeyhtiö, jota nimitetään sijoituspalveluyritykseksi. Toimiluvan laajuus rajataan 11 §:n nojalla toimilupaa myönnettäessä. Toimilupa voidaan sijoituspalveludirektiivin mukaisesti myöntää yhden tai usean sijoituspalvelun tarjoamiseen (3 art. 1 kohta). Näin ollen esimerkiksi arvopaperinvälittäjä, joka ei olisi saanut lupaa harjoittaa arvopaperikaupintaa tai markkinatakausta sijoituspalveluna, ei voisi käydä arvopaperikauppaa omaan lukuunsa asiakkaidensa kanssa. Luottolaitos voi tarjota sijoituspalvelua luottolaitostoimintaan saamansa toimiluvan perusteella. Erotukseksi ulkomaisista sijoituspalveluyrityksistä edellytetään, että toimilupa voidaan myöntää vain suomalaiselle osakeyhtiölle.

Sijoituspalveludirektiivin lähtökohta on se, että sijoituspalvelua voivat tarjota vain oikeushenkilöt (1 art. 2 kohta). Suomessa direktiivin vaatimukset täyttävistä sijoituspalveluyrityksistä on laissa nykyisin säädetty vain osakeyhtiömuotoisista arvopaperinvälitysliikkeistä. Sijoituspalvelun tarjoaminen osakeyhtiötä vähemmän kehittyneessä yritysmuodossa on edelleen rajattu ehdotettavan lain soveltamisalan ulkopuolelle.

Osakeyhtiötä voi luonnehtia tyypiltään pääomayhtiöksi, joka on osakkeenomistajistaan täysin erillinen kokonaisuus, kun taas avoin eli kauppayhtiö ja kommandiittiyhtiö ovat oikeushenkilömuotoisia henkilöyhtiöitä, jotka rakentuvat keskeisesti yhtiömiestensä henkilön varaan. Näissä vähemmän kehittyneissä oikeushenkilöissä esimerkiksi oman pääoman palauttaminen voidaan toteuttaa hyvinkin vaivattomasti, mikä ei ole sopusoinnussa sijoituspalveluyrityksen omien varojen pysyvyydelle asetettavien vaatimusten kanssa. Lisäksi sijoituspalveluyrityksen oman pääoman vähimmäisvaatimusten noudattamisen seuranta on osakeyhtiössä helpompaa kuin henkilöyhtiössä. Osakeyhtiön erillisyys omistajistaan mahdollistaa luotettavasti myös sen arvioimisen, harjoittaako sijoituspalveluyritys sijoituspalvelun tarjoamista pääasiallisena liiketoimintanaan, mikä on edellytys toimiluvan saamiseksi.

Osakeyhtiö ja osuuskunta, joista luottolaitoksina sijoituspalvelua voivat tarjota osuuspankit, soveltuvat muita yritysmuotoja selvästi paremmin tarjoamaan sijoituspalvelua myös siksi, että niiden toimivaltasuhteet ovat selkeät ja niitä koskeva ulkoinen valvonta voidaan tehokkaasti järjestää. Osuuspankkien oikeus tarjota sijoituspalvelua perustuu luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:ään. Muille osuuskunnille kuin osuuspankeille ei ole kuitenkaan pidetty tarpeellisena ja tarkoituksenmukaisena sallia sijoituspalveluyrityksen toimiluvan myöntämistä. Luottolaitoksista sijoituspalvelua voivat tarjota myös säästöpankit, jotka yhteisömuodoltaan poikkeavat osakeyhtiömuotoisista luottolaitoksista. Sijoituspalveludirektiivin nojalla on lisäksi mahdollista, että ulkomainen sijoituspalveluyritys on luonnollinen henkilö (1 art. 2 kohdan toinen ja kolmas alakohta), vaikka Suomessa toimilupa voidaanankin myöntää vain osakeyhtiönä toimivalle sijoituspalveluyritykselle.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan sijoituspalvelun tarjoamiseen toimiluvan saaneella luottolaitoksella on oikeus tarjota sijoituspalvelua siten kuin luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:ssä säädetään. Säännöksestä ilmenee niin sanottu yleispankkitoiminnan periaate. Säännös noudattaa pääosin luottolaitosten liiketoiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta ja direktiivin 77/780/ETY muuttamisesta annetun direktiivin (89/646/ETY, jäljempänä toinen pankkidirektiivi) liitteen vastavuoisesti tunnustettavien liiketoimien luettelon sisältöä. Koska luottolaitos voi harjoittaa "arvopaperikauppaa ja muuta arvopaperitoimintaa" luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:n nojalla, on aiheellista myöhemmin harkita mainitun säännöksen tarkistamista vastaamaan sijoituspalveluja koskevan lainsäädännön määritelmiä.

Muutoin ehdotettavan lain mukaista toimintaa eivät suomalaisista yrityksistä saa ammattimaisesti harjoittaa muut kuin 2 luvun mukaisen toimiluvan saaneet osakeyhtiöt. Siten esimerkiksi rahoituslaitos ei voi tarjota sijoituspalvelua ilman eri toimilupaa, koska rahoituslaitos ei ole sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettu luottolaitos (1 art. 3 kohta).

Pykälän 2 momentissa viitataan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa säädettäväksi

ehdotettavaan lakiin sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annettuun lakiin (1608/93).

5 §. *Määritelmät.* Pykälän 1 momentissa määritellään luottolaitos. Luottolaitoksella tarkoitetaan talletuspankkia tai muuta osakeyhtiötä, osuuskuntaa tai hypoteekkiyhdistystä, joka harjoittaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 1 §:ssä tarkoitettua toimintaa. Tämä toiminta on liiketoimintaa, jossa ammattimaisesti hankitaan talletuksia tai muita takaisinmaksettavia varoja yleisöltä ja jossa näillä varoilla tarjotaan omaan lukuun luottoja ja muuta niihin verrattavaa rahoitusta joko suoraan tai samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen välityksellä. Ehdotus on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa (1 art. 3 kohta). Talletuspankkeja ovat luottolaitostoiminnasta annetun lain 2 §:n 2 momentin mukaan liikepankit, säästöpankit, säästöpankkiosakeyhtiöt, osuuspankit, osuustoiminnalliset osakeyhtiömuotoiset pankit ja Postipankki Oy. Luottolaitoksena ei pidetä rahoituslaitosta, joka on määritelty luottolaitostoiminnasta annetun lain 3 §:ssä ja joka ei tarvitse toimintaansa mainitun lain mukaista toimilupaa.

Pykälän 2 momentissa on viitattu rahoituslaitoksen määritelmään luottolaitostoiminnasta annetun lain 3 §:ssä.

Pykälän 3 momentin määritelmä omistusyhteisöstä vastaa muutoin luottolaitostoiminnasta annetun lain 4 §:ää, mutta siinä on luottolaitosten asemesta mainittu sijoituspalveluyritykset.

Pykälän 4 momentti vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 5 §:n 1 momenttia.

6 §. *Konsolidointiryhmä.* Pykälä vastaa soveltuvien osin luottolaitostoiminnasta annetun lain 5 §:ää.

7 §. *Toiminimi.* Pykälän mukaan ainoastaan tämän lain mukainen sijoituspalveluyritys saa toiminimensään tai muuten toiminnassaan käyttää nimitystä arvopaperinvälittäjä tai pankkiiri. Ehdotus vastaa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 5 §:n 2 momenttia.

8 §. *Valvonta.* Pykälän 1 momentin mukaan rahoitustarkastus valvoo tämän lain ja viranomaisten sen nojalla antamien määräysten noudattamista. Ehdotus on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa (1 art. 9 kohta ja 22 art.).

Pykälän 2 momentissa säädetään rahoitustarkastuksen toimivallan selkeyttämiseksi,

että niiden luonnollisten ja oikeushenkilöiden, jotka eivät ole rahoitustarkastuslain nojalla rahoitustarkastuksen valvottavia, on myös noudatettava rahoitustarkastuksen 3 §:n 2 momentissa tarkoitettuja, arvopaperinvälittäjiin yleisesti sovellettavia menettelytapasääntöjä. Menettelytapasääntöissä voidaan täydentää arvopaperimarkkinaissa säädettyjä arvopaperinvälittäjiä koskevia vaatimuksia, ja ottaa näin joustavasti huomioon myös sijoituspalveludirektiivin 10 ja 11 artiklan vaatimukset.

2 luku. Sijoituspalveluyrityksen perustaminen ja omistaminen

9 §. *Toimilupa.* Valtiovarainministeriö myöntää pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyritykselle hakemuksesta toimiluvan. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiivin vaatimuksia (3 art. 1 kohta ja 22 art.) sekä muita rahoitusmarkkinoilla luvanvaraisesti toimivia elinkeinonharjoittajia koskevaa lainsäädäntöä. Toimiluvan sisällölle ja laajuudelle asetettavat vaatimukset määräytyvät sen mukaan, haetaanko toimilupaa esimerkiksi arvopaperinvälityksen, markkinatakauksen, arvopaperikaupinnan, emissionjärjestämisen, omaisuudenhoidon vai kaikkien näiden palvelujen harjoittamiseen. Toimilupamenettely on samanlainen jokaiselle sijoituspalveluyrityksen toimilupaa hakevalle hakijan toiminnalle asetettavista vaatimuksista riippumatta.

Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun. Tämä voi olla tarpeen, koska toimilupahakemuksen käsittely saattaa kestää useita kuukausia. Toimilupaa ei kuitenkaan voida myöntää ennen kuin yhtiö on rekisteröity kaupparekisteriin.

Toimilupaa koskevassa hakemuksessa on pykälän 2 momentin mukaan oltava liitteenä sijoituspalveludirektiivin edellyttämä toimintasuunnitelma, jossa osoitetaan muun muassa harjoitettavaksi aiotun toiminnan laatu sekä sijoituspalveluyrityksen hallinnollinen rakenne (3 art. 4 kohta). Hakemuksessa on oltava myös muu tarpeellinen selvitys hakijasta ja sen toimipaikasta.

Hallintoa hoitavien henkilöiden, jotka johtavat sijoituspalveluyrityksen toimintaa, on oltava hyvämaineisia ja kokeneita. Sijoituspalveluyrityksessä on sijoituspalveludirektiivin mukaisesti oltava yrityksen toiminnan suuntaviivoista päättämässä vähintään kaksi henkilöä, jotka täyttävät mainitut edellytykset (3 art. 3 kohta).

Sijoituspalveluyrityksen johdon hyvämaineisuus on ehdoton edellytys yrityksen toiminnan ja viime kädessä koko markkinoiden luotettavuudelle, joka voi vaarantua, jos yrityksen perustaja, hallituksen jäsen, toimitusjohtaja tai muu johtoon kuuluva henkilö on liiketoimintakiellossa, konkurssissa tai tuomittu arvopaperimarkkinarikoksesta, törkeästä omaisuusrikoksesta tai konkurssirikoksesta. Ehdotus pykälän 3 momentiksi vastaa pääosin luottolaitostoinnasta annetun lain 10 §:n 1 momenttia ja luottolaitosten liiketoiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annettua neuvoston direktiiviä (77/780/ETY, 3 art., jäljempänä ensimmäinen pankkidirektiivi).

Sijoituspalveludirektiivi on vähimmäisdirektiivi, joten kansallisessa lainsäädännössä voidaan asettaa tiukempiakin vaatimuksia. Koska toimilupaa myönnettäessä osakkeenomistajista ja osakkeenomistajiin rinnastettavista henkilöistä tarvittavan selvityksen tarkoituksena on varmistua omistajien halusta ja kyvystä huolehtia sijoituspalveluyrityksen asianmukaisesta toiminnasta, on tarkoituksenmukaista, että valtiovarainministeriöllä on oikeus vaatia selvitys myös pienemmistä kuin kymmenen prosentin omistusosuuksista. Lisäksi on huomattava, että sijoituspalveludirektiivin mukaan Euroopan talousalueen (jäljempänä ETA-alueen) toimivaltaisten viranomaisten on oltava ennalta yhteydessä toisiinsa silloin, kun toimilupaa hakee sijoituspalveluyritys, joka on toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa (jäljempänä ETA-valtio) toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tytäryritys tai tällaisen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen emoyrityksen tytäryritys tai jos toimilupaa hakevassa sijoituspalveluyrityksessä käyttävät määräysvaltaa samat henkilöt, joilla on määräysvalta jossain toisessa ETA-alueella toimiluvan saaneessa sijoituspalveluyrityksessä tai luottolaitoksessa (6 art.). Säännöksen lupaviranomaiselle antamat mahdollisuudet vastaavat asiallisesti myös luottolaitostoinnasta annetun lain 10 §:n 1 momenttia sekä toista pankkidirektiiviä (5 ja 7 art.) ja sijoituspalveludirektiiviä (4 ja 6 art.).

Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen toimiluvan myöntämisen edellytyksiä ei ole olemassa, ellei selvitysten perusteella voida pitää todennäköisenä, että

sijoituspalveluyrityksen taloudelliset toimitaedlytykset ja hallinto täyttävät luotettavalle ja turvalliselle toiminnalle asetetut vaatimukset.

Hakemuksessa on oltava sijoituspalveludirektiivin edellyttämä selvitys sijoituspalveluyrityksen tärkeimmistä osakkeenomistajista, joilla on niin sanottu määräomistusyhteys (englanniksi *qualifying holding*), ja heidän omistusosuuksistaan (1 art. 10 kohta ja 4 art. ensimmäinen kappale). Sijoituspalveludirektiivin mukaan omistusosuus on ilmoitettava, jos se on vähintään yksi kymmenesosa sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai äänimäärästä (1 art. 10 kohta). Omistusosuus on laskettava tiedoista, jotka on julkistettava, kun huomattava osuus pörssiyritystä on hankittu tai luovutettu, annetun neuvoston direktiivin (88/627/ETY, jäljempänä liputusdirektiivi) 7 artiklan mukaisesti. Mainittu liputusdirektiivin artikla on saatettu voimaan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ssä (740/93), jonka mukaisesti esimerkiksi osakkeenomistajien väliset, äänivallan käyttöä tai osakkeiden luovutusta koskevat niin sanotut osakas-sopimukset otetaan huomioon ilmoitettavaa omistusosuutta laskettaessa. Tämän vuoksi säännöksessä tarkoitettua osakkeenomistajaa ja hänen omistusosuuttaan koskevaa ilmoitusvelvollisuutta on arvioitava suhteessa liputusvelvollisuutta sääntelevään arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ään. Näin ollen pykälän 4 momentin mukaan on ilmoitettava myös sopimus tai muu järjestely, jossa osakkeenomistaja tai osakkeenomistajaan rinnastettava henkilö on osapuolena ja joka toteutuessaan johtaa arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ssä säädettyjen ääniosuus- tai pääomarajojen saavuttamiseen tai ylittymiseen taikka osuuden vähenemiseen niiden alle. Myös omistusosuuden laskentatavan osalta noudatetaan, mitä jäljempänä on säädetty 14 §:ssä ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ssä.

Valtiovarainministeriö voi pykälän 5 momentin mukaan vaatia myös muita kuin 2 ja 3 momentissa mainittuja tarpeelliseksi katsomiaan selvityksiä. Muu vaadittava selvitys kohdistuu lähinnä harjoitettavan liiketoiminnan laajuuteen sekä pienempiin tai tarvittaessa kaikkiin osakkaisiin.

Valtiovarainministeriö voi pykälän 6 momentin mukaan määrätä tiedoista, jotka hakemuksessa on esitettävä, ja niiden esittämistä. Tällaisen määräyksen antaminen voi osoittautua aiheelliseksi, jos on odotetta-

vissa, että hakemusten käsittely asianmukaisessa määräajassa muutoin vaarantuu.

Hakija voi aloittaa sijoituspalveludirektiivin mukaisesti sijoituspalvelu yrityksen liiketoiminnan heti, kun toimilupa on myönnetty (3 art. 6 kohta). Ehdotus eroaa siten luottolaitostoinnasta annetun lain 17 §:stä.

10 §. *Toimiluvan myöntäminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalvelu yrityksellä on oltava hallinnollinen päätoimipaikka Suomessa, jotta valtiovarainministeriö voi myöntää sille toimiluvan. Hallinnollisella päätoimipaikalla tarkoitetaan sitä paikkakuntaa, jossa yhtiön pääkonttori sijaitsee tai jossa yhtiön hallitus kokoontuu, jos se on muu kuin yhtiön kotipaikka. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 6 kohdan b alakohta ja 3 art. 2 kohdan ensimmäinen luettelukohta). Ehdotus poikkeaa luottolaitostoinnasta annetusta laista, jonka mukaisten luottolaitosten kotipaikkaa koskevat säännökset määräytyvät yhteisömuodosta riippuen kunkin erityislain, kuten liikepankkilain ja sen perustana olevan osakeyhtiölain nojalla. Lisäksi säännökseen on kirjattu vaatimukset siitä, että hakija on suomalainen osakeyhtiö, mikä sinänsä johtuu jo 4 §:n 1 momentista, ja että hakijalla on riittävät taloudelliset toimintaedellytykset sekä luotettava hallinto. Taloudelliset toimintaedellytykset eivät kuitenkaan ole välttämättä riittävät vielä sillä perusteella, että 13 §:n mukainen vaatimus perustamispääomasta on täytetty. Jos toimilupaa hakevan sijoituspalvelu yrityksen toimintasuunnitelmasta ilmenee, että yritys aikoo tarjota kaikkia sijoituspalveluja, voi olla tarpeen, että sen pääoma on toimiluvan myöntämishetkellä tai pian sen jälkeen selvästi suurempi kuin perustamispääomaa koskeva vaatimus. Ehdotuksen mukaan rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä luotettavaa hallintoa koskevista vaatimuksista. Vaatimuksissa voidaan joustavasti ottaa huomioon myös sijoituspalveludirektiivin 10 ja 11 artiklan vaatimukset.

Toimilupaa ei kuitenkaan tule myöntää, jos hakijayhtiön osakkeenomistajia ei voida katsoa sopiviksi sijoituspalvelu yrityksen omistajiksi ottaen huomioon, että lupamenettelyn keskeinen tarkoitus on varmistaa, että sijoituspalvelu yritystä hoidetaan järkevästi ja luotettavasti (4 art. jälkimmäinen kappale). Toiminnan aloittamiseen ei liity tarveharkintaa. Toimilupaa ei voida evätä tarkoituksenmukaisuussyistä esimerkiksi yksinomaan markkinatilanteen tai kansantaloudellisen

tarpeen perusteella. Edellytykset täyttävällä hakijalla on siten oikeus saada toimilupa. - Ammattitaitoisen liikkeen hoidon vaatimus täyttyy, jos sijoituspalvelu yrityksen asiantuntemus ja voimavarat ovat riittäviä luotettavan toiminnan harjoittamiseen. Vastaavan sisältöinen säännös on luottolaitostoinnasta annetun lain 11 §:n 1 momentissa, joka perustuu toiseen pankkidirektiiviin (5 art.).

Pykälän 2 momentti perustuu sijoituspalveludirektiiviin. Hakijalle on kuuden kuukauden määräajassa ilmoitettava, mikäli toimilupaa ei ole myönnetty, hakemuksen hylkäämisen perusteet (3 art. 5 kohta). Määräaika ei kuitenkaan oikeuta hakijaa saamaan asiaa ratkaistuksi, jos hakemus on epätäydellinen. Tältä osin ehdotus eroaa luottolaitostoinnasta annetun lain 10 §:n 3 momentista, joka perustuu ensimmäiseen pankkidirektiiviin. Ehdotus vastaa hallintomenettelylain (598/82) 9 §:ää, jonka mukaan silloin kun viranomaiselle toimitetusta asiakirjasta puuttuu säännöksessä tai määräyksessä tarkoitettu tieto tai asiakirja on muulla mainitussa pykälässä tarkoitettulla tavalla puutteellinen, asiakirjan toimittaneelle on varattava tilaisuus poistaa puute, jollei se ole tarpeetonta. Ehdotetun säännöksen sanamuoto vastaa lähinnä arvopaperimarkkinalain 3 luvun 11 §:n 2 momenttia, jossa mainittu periaate on arvopaperimarkkinoita koskevan säännösten soveltajia varten kirjoitettu hallintomenettelylakia yksityiskohtaisemmin.

Pykälän 3 momentin mukaan toimilupahakemuksesta on pyydetävä rahoitustarkastuksen lausunto. Myöhemmin saattaa tulla aiheelliseksi pyytää myös asianomaisen korvausrahaston lausunto sen vuoksi, että sijoituspalvelu yrityksen olisi toistaiseksi valmisteltavana olevan Euroopan komission direktiiviehdotuksen mukaan kuuluttava korvausrahastoon, joka suojaa sijoituspalvelu yrityksen asiakkaiden saamia ja varallisuutta. Direktiiviehdotuksen mukaisella korvausrahastolla ei tarkoiteta pelkästään nykyisin olemassaolevia talletuspankkien vakuusrahastoa, arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahastoa eikä Helsingin Arvopaperipörssin itsesääntelyssä määrättyä pörssivälittäjän pakollista vastuuvakuutusta. Ehdotus vastaa luottolaitostoinnasta annetun lain 10 §:n 2 momenttia.

11 §. *Toimiluvan ehdot.* Pykälän 1 momentti vastaa sijoituspalveludirektiiviä (3 art. 1 kohta). Toimiluvassa ja sitä koskevassa hakemuksessa on mainittava ne 3 §:ssä ja

sijoituspalveludirektiivin liitteen A-osassa tarkoitetut sijoituspalvelut, joita sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota. Toimilupa velvoittaa tarjoamaan vain yhtä sijoituspalvelua. Toimilupa voi kattaa myös yhden tai useamman 16 §:n mukaisen ja sijoituspalveludirektiivin liitteen C-osassa tarkoitetun oheispalvelun. Oikeudesta tällaisten oheispalvelujen tarjoamiseen on mainittava toimiluvassa. Toimilupaa ei kuitenkaan voi myöntää ainoastaan 16 §:ssä tarkoitettujen palvelujen tarjoamiseen (3 art. 1 kohta). Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 7 §:ssä edellytetään kuitenkin, että arvo-osuusrekisterin pitäjälle on myönnetty erillinen toimilupa.

Pykälän 2 momentti vastaa luottolaitostoinnista annetun lain 11 §:n 2 momenttia.

Sijoituspalveluyrityksen on pykälän 3 momentin mukaan toimitettava yhtiöjärjestyksensä ja sen muutos tiedoksi valtiovarainministeriölle ja rahoitustarkastukselle heti kun niiden rekisteröimisestä on tehty kaupparekisterilain (129/79) mukainen ilmoitus.

Markkinariskidirektiivin mukaisesti ehdotetaan, että sijoituspalveluyritykset antavat rahoitustarkastukselle kaiken tiedon, joka on tarpeen arvioitaessa direktiivin vaatimusten noudattamista (8 art. 1 kohta). Kaikkien sijoituspalvelujen tarjoamiseen oikeutettujen sijoituspalveluyritysten tulee raportoida rahoitustarkastukselle vähintään kuukausittain, kun taas yritysten, joilla on 13 §:n 2 momentin mukaisesti rajoitettu toimilupa, tulee raportoida rahoitustarkastukselle vähintään vuosineljänneksittäin. Koska ennen lain voimaantuloa toimiluvan saaneilla arvopaperinvälitysliikkeillä on laaja toimilupa, tulee myös niiden noudattaa kuukausittaista raportointia. Direktiivin vaatimukset ovat Suomessa valtiota sitovasti kansallisesti täytännön pantuja laintasoisten säännösten ohella myös viranomaismääräykseen sisällytettynä. Lain rakenteen pitämiseksi selkeänä on tarkoituksenmukaista sisällyttää järjestysmääräysluonteiset säännökset raporttien toimitamisajankohdista sekä tiedoista, jotka rahoitustarkastukselle on toimitettava, rahoitustarkastuksen antamaan määräykseen. Ehdotus vastaa markkinariskidirektiiviä (8 art. 2 kohta).

12 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen.* Pykälässä säädetään perusteista, joilla valtiovarainministeriö voi joko 1 momentissa tarkoitetuissa tapauksissa peruuttaa antamansa toimiluvan kokonaan tai

osittain (3 art. 7 kohta) taikka 2 momentissa tarkoitetuissa lievemmissä tapauksissa rajoittaa toistaiseksi tai määräajaksi toimiluvan ehtojen mukaista toimintaa. Valtiovarainministeriö voi luottolaitostoinnista annetun lain 12 §:stä poiketen toimia rahoitustarkastuksen esityksestä riippumatta, mutta ei kuitenkaan ilman rahoitustarkastuksen lausuntoa.

Toimiluvan peruuttaminen on sikäli lopullinen toimenpide, että ennen toimiluvan peruuttamista vallinneen oikeudellisen tilan palauttamiseksi sijoituspalveluyritykseltä edellytetään uutta toimilupaa. Toiminnan rajoittaminen on puolestaan luonteeltaan ajallisesti rajattu, eikä se sellaisenaan toteutettuna johda toimiluvan raukeamiseen millään osin, vaan esimerkiksi asetetun määräajan jälkeen toimiluvan mukaiseksi korjaantunut toiminta voi palautua entiseen laajuuteensa (3 art. 7 kohta ja 4 art.).

Pykälä vastaa toimiluvan osittaista peruuttamista sekä eräitä yksittäisiä peruuttamisperusteita lukuunottamatta luottolaitostoinnista annetun lain 12 §:ää, toista pankkidirektiiviä (8 art. 1 kohta) ja sijoituspalveludirektiiviä (3 art. 7 kohta). Vähäiset erot johtuvat arvopaperimarkkinoiden ja niiden sääntelyn erityispiirteistä.

Pykälän 1 momentissa tarkoitettu toimiluvan osittainen peruuttaminen on perusteltu ainakin silloin, kun lainkohdassa tarkoitetut tilanteet koskevat selvästi rajattavissa olevaa toimintaa. Tällöin tarkoitetaan esimerkiksi tiettyä sijoituspalvelun tarjoamista, jolloin peruuttaminen on kohdennettavissa vain osaan sijoituspalveluyrityksen toimiluvasta, eikä ole tarkoituksenmukaista peruuttaa koko toimilupaa. Toimiluvan osittainen peruuttaminen voi olla perusteltu esimerkiksi silloin, kun sijoituspalveluyrityksellä ei ole käytettävissään riittävästi voimavaroja jonkin tietyn sijoituspalvelun tai oheispalvelun tarjoamiseen ja hallintoitiin mutta kylläkin muiden toimiluvan ehtojen mukaiseen sijoituspalvelujen ja oheispalvelujen tarjoamiseen. Omasa hakemuksesta toimilupa on käytännössä peruutettu 1 momentin 3 kohdan perusteella, jolloin toiminta on usein jo loppunut. Käytännössä sijoituspalveluyritykseen voidaan arvopaperimarkkinain nojalla kohdistaa muita sanktioita, jotka ovat tässä pykälässä säädettyjä lievempiä. Mainitun lain 7 luvun 2 §:n mukaan voidaan tarvittaessa sakon uhalla kieltää sijoituspalveluyritystä ja muuta arvopaperinvälittäjä jatkamasta tai uudista-

masta hyvän tavan vastaisen menettelyn tai sopimusehdon käyttämistä arvopaperien kaupassa tai arvopaperinvälityksessä. Sama koskee asiakkaan kannalta kohtuutonta sopimusehtoa. Itsesääntelyssä, kuten arvopaperipörssin säännöissä, on lisäksi omaksuttu muita sanktioita, joista osa on luonteeltaan taloudellisia. Taloudellisten sanktioiden lisäämistä viranomaistoiminnassa ei kuitenkaan ole tässä yhteydessä pidetty tarpeellisena.

Pykälän 2 momentissa tarkoitettu toiminnan rajoittaminen on jo aikaisemmin esitetyn perusteella pykälän 1 momenttia lievempi toimenpide. Jos sijoituspalveluyritys harjoittaa toimintaansa sillä tavoin taitamattomasti tai varomattomasti, että esimerkiksi toteutuneiden tai toteutumassa olevien tappioiden tai riskien on odotettava vakavasti vahingoittavan sijoittajien etua tai yleisemminkin arvopaperimarkkinoihin kohdistuvaa luottamusta, on sen toiminnan rajoittaminen perusteltua. Ehdotus vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 12 §:n 2 momenttia. Päätös olisi voimassa määräaikaisena tai toistaiseksi, ja rajoituksen kesto olisi riippuvainen sijoituspalveluyrityksen toimenpiteistä. Valtiovarainministeriö voisi edellyttää tietyn määräjän kuluessa selvitystä siitä, mihin toimenpiteisiin sijoituspalveluyritys on 2 momentissa tarkoitettun epätoivotun tilan poistamiseksi ryhtynyt. Jos sijoituspalveluyritys olisi korjannut riittävästi toimintaansa, ei toiminnan rajoittamiselle olisi enää perusteita, ja valtiovarainministeriö voisi poistaa asettamansa toimintarajoituksen.

Valtiovarainministeriön on pykälän 3 momentin mukaan ennen 1 ja 2 momentissa tarkoitettun päätöksen tekemistä kuultava asianomaista sijoituspalveluyritystä ja pyydettyä rahoitustarkastuksen lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

13 §. *Perustamispääoma.* Pykälässä säädetään ehdotettavan lain voimaantulon jälkeen perustettavan uuden sijoituspalveluyrityksen perustamispääomasta. Perustamispääomalla tarkoitetaan sitä osakepääoman vähimmäismäärää, joka on toimiluvan myöntämisen edellytyksenä.

Perustamispääomaa koskevat vaatimukset perustuvat markkinariskidirektiivin vaatimuksiin (3 art.).

Direktiivin määräys perustamispääomasta on kolmiportainen. Sijoituspalveluyrityksen pääomapohjan riittävyyden edellytykset määräytyvät yrityksen toiminnan laajuuden mu-

kaan. Koska arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain mukaisen toimiluvan edellytyksenä on jo nykyisin yhden miljoonan markan osakepääomavaatimus, tätä alhaisempaa pääomavaatimusta ei ole pidetty tarpeellisena sisällyttää ehdotettavaan lakiin. Markkinariskidirektiivin mukaan sijoituspalveluyritykselle, joka ei ole oikeutettu pitämään hallussaan asiakkaiden varoja ja arvopapereita (3 art. 2 kohta) ja jonka perustamispääoma on 50 000 ecua, voitaisiin myöntää toimilupa. Tällaisia yrityksiä voisivat periaatteessa olla alivälittäjät, jotka välittävät saamansa toimeksiannot edelleen toiselle sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle. Suomen arvopaperimarkkinoiden rakenteen ja pienen koon vuoksi sijoituspalveluja tarjoavien yritysten toiminta on pääosin niin eriytymätöntä, että tällaisten yritysten erityissääntelyä ei ole tässä vaiheessa pidetty tarpeellisena. Näistä syistä myös sijoituspalveluyrityksen perustamispääomaa koskevan vaatimuksen kaksiportaisuus on katsottu Suomessa riittäväksi.

Pykälän 1 momentin mukaista viiden miljoonan markan osakepääomaa edellytetään niiltä sijoituspalveluyrityksiltä, joiden toimilupa on rajoittamaton ja jotka siis voivat tarjota kaikkia 3 §:n tarkoittamia sijoituspalveluja. Tämän hetken (31.1.1996) ecun keskipurssin (n. 5,6 markkaa) mukaan lasketuna perustamispääoman markkamäärä olisi noin 4,1 miljoonaa markkaa. Säännöksen vaatimus olisi 5 000 000 markkaa, joka on jonkin verran direktiivin vaatimuksen (730 000 ecua) yläpuolella. Ehdotus vastaa markkinariskidirektiiviä (3 art. 3 kohta).

Pykälän 2 momentissa määrätään sijoituspalveluyritysten, jotka eivät käy kauppaa omaan lukuunsa tai anna merkintäsitoumuksia taikka harjoita markkinatakausta, perustamispääomaa koskevasta vaatimuksesta. Tällaiset yritykset voivat harjoittaa arvopaperinvälitystä, alivälitystä ja omaisuudenhoitoa. Sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota yhtä tai useampaa sijoituspalvelua eikä sillä siten ole velvollisuutta tarjota sekä arvopaperinvälitystä että omaisuudenhoitoa. Näiden yritysten osakepääoman on toimiluvan myöntämishetkellä oltava vähintään miljoona markkaa. Direktiivin vähimmäisvaatimus on 125 000 ecua, mikä vastaa tämän hetken keskipurssilla (n. 5,6 markkaa) 700 000 markkaa. Markkamääräisesti edellytetty miljoonan markan vähimmäisvaatimus vastaa nykyistä arvopaperinvälitysliikkeistä annetun

lain 11 §:n vaatimusta. Ehdotus vastaa markkinariskidirektiiviä (3 art. 1 kohta).

Pykälän 3 momentin mukaan osakepääoma on oltava kokonaan maksettu rahana. Apporttiomaisuutta tai muuta kuin rahamääräistä omaisuutta ei siten oteta lukuun sijoituspalveluyrityksen osakepääomana. Jos apportiin ja jälkiaporttiin sääntelyä muutetaan osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä, myös ehdotetun säännöksen muuttamista tulee harvina.

Sijoituspalveluyrityksen yhtiöjärjestyksessä on pykälän 4 momentin mukaan määrättävä, että omaa pääomaa saadaan maksaa takaisin vain, jos pääoman määrä on vähintään niin suuri kuin 1 ja 2 momentissa on säädetty. Ehdotuksella pyritään varmistamaan se, että sijoituspalveluyrityksen osakepääoma säilytetään rahana yhtiössä. Näin yrityksen vakavaraisuutta ei voitaisi vaarantaa esimerkiksi siten, että osakepääoma osakeyhtiölain muotomääräyksiä noudattaen lainataan pois yhtiöstä taikka se muutoin liiketoiminnan yhteydessä vähenee.

14 §. *Ääni- ja vaikutusvallasta ilmoittaminen.* Pykälässä säädetään sijoituspalveluyrityksen perustamisen jälkeisestä omistajavaltavonnasta. Pykälän 1 momentin mukaan luonnollisen tai oikeushenkilön aikaossa hankkia suoraan tai välillisesti sijoituspalveluyrityksestä määräosuuden (englanniksi *qualifying holding*), jonka suuruus on vähintään yksi kahdeskymmenesosa sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai sen äänimäärästä, on aikomuksesta ilmoitettava hyvissä ajoin etukäteen rahoitustarkastukselle. Aikomukselta on edellytettävä sellaista konkreettisuutta, että sitä voidaan pitää suunnitelmana. Säännös perustuu sijoituspalveludirektiiviin (9 art.), joskin ehdotettu yhden kahdeskymmenesosan kynnyks on ankarampi kuin direktiivissä. Säännöksessä ei luottolaitostoinnasta annetun lain 10 ja 18 §:n tavoin kuitenkaan puhuta suorista ja välillisistä omistajista, vaan 9 §:n tavoin viitataan arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ään, jossa on määritetty osakkeenomistajaan rinnastettavat henkilöt. Lisäksi on poikettu luottolaitostoinnasta annetun lain 18 §:stä sikäli, että jo yhden kahdeskymmenesosan suuruisen osuuden hankinta-aikeesta olisi ilmoitettava rahoitustarkastukselle. Ehdotus on tarpeen, koska sijoituspalveluyrityksessä osakkeenomistajat ovat luottolaitoksia useammin mukana yrityksen hallinnossa ja johdossa. Ehdotus parantaa siten rahoitustarkastuksen

mahdollisuutta seurata 10 §:ssä tarkoitettujen toimilupaedellytysten jatkuvaa noudattamista.

Pykälän 2 momentin mukaan vastaava ilmoitus on tehtävä myös, jos 1 momentissa tarkoitettujen osuuden omistaja yksin tai yhdessä osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön kanssa aikoo lisätä omistustaan siten, että se saavuttaa tai ylittää momentissa mainitut kynnykset. Ilmoitusvelvollisuutta on noudatettava myös silloin, kun osuus vähenisi alle 1 tai 2 momentissa tarkoitettujen rajojen. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (9 art. 3 kohta).

Pykälän 3 momentin mukaan osakkeenomistajan ja osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön omistus- ja ääniosuutta laskettaessa sovelletaan, mitä arvopaperimarkkinalaissa on säädetty määräysvallassa olevasta yhteisöstä ja liputusvelvollisuuden alaan kuuluvien omistus- ja ääniosuuksien laskemisesta. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 10 kohta ja 4 art.) Ehdotus on sopusoinnussa myös kirjanpitolain konsernimääritelmän kanssa.

Pykälän 4 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on seurattava osakkeenomistajiensa ja niihin rinnastettavien henkilöiden omistus- ja ääniosuuksia ja vähintään kerran vuodessa esimerkiksi yhtiökokouksessa tai muutoin saamansa tiedon perusteella tehtävä osuuksien omistajista ja niihin rinnastettavista henkilöistä ilmoitus rahoitustarkastukselle. Sijoituspalveluyrityksen on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle sen tietoon tulleet osuuksien omistuksessa tapahtuneet muutokset.

Jotta rahoitustarkastus voisi ottaa kantaa siihen, hyväksyykö se aiotun hankinnan, on pykälän 5 momentin mukaan ilmoituksessa oltava riittävän tarkat tiedot hankinnan suuruudesta ja sen omistajasta. Nämä tiedot koskevat lähinnä yksityishenkilön henkilöllisyyttä, aikaisempaa toimintaa ja omistuksia muissa sijoituspalveluyrityksissä. Jos hankkija on yhteisö, on ilmoitukseen sisällyttävä esimerkiksi tiedot sen omistajista ja konsernisuhteista, hallintoa hoitavista henkilöistä ja vakavaraisuudesta. Rahoitustarkastus voi vaatia ilmoituksen täydentämistä, jos annetut tiedot eivät ole sen mielestä riittävät. Vastavaan sisältöinen säännös on luottolaitostoinnasta annetun lain 18 §:ssä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (9 art.).

15 §. *Hankinnan vastustaminen.* Rahoitustarkastus voi pykälän 1 momentin mukaan-

vastustaa aiottua hankintaa. Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 14 §:ssä tarkoitetun omistajaksi aikovan henkilön ilmoituksen saatuaan ilmoitettava vastustamisestaan. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (9 art. 1 kohta). Muussa tapauksessa sen on katsottava hyväksyneen aiotun hankinnan. Rahoitustarkastus voi vastustaa hankintaa vain, jos se saatujen selvitysten perusteella tai muutoin havaitsee olevan todennäköistä, että omistajaksi aikova ei täytä niitä vaatimuksia, joita sijoituspalveluyrityksen järjevä ja vakaa hoitaminen edellyttävät. Vastustus voi olla aiheellista esimerkiksi ammattitaidon puutteen, aikaisemman epäasiallisen toiminnan, kilpailun tai riskinoton rajoitusten kiertämistarkoituksen taikka muun näihin verrattavan syyn takia.

Pykälän 2 momentin mukaan rahoitustarkastus voi kieltää osuuden omistajan hankkimia osakkeita koskevan saannon merkitsemisen osake- tai osaksluetteloon, jos hankinta on suoritettu rahoitustarkastuksen vastustuksesta huolimatta. Sama oikeus on rahoitustarkastuksella silloinkin, jos omistussosuuden hankkija ei täytä 1 momentin mukaista ilmoitusvelvollisuuttaan. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (9 art. 5 kohta). Vastaavan sisältöinen säännös on luottolaitostoiminnasta annetun lain 19 §:ssä. Omistajaksi aikoneen henkilön ja sijoituspalveluyrityksen kannalta on ongelmallista, jos osakkeisiin liittyvää äänivaltaa ei voida käyttää. Omistajaksi aikoneella henkilöllä on tällaisessa tilanteessa intressi luovuttaa osakkeet edelleen. Sijoituspalveluyritys, jonka ehdotetaan Suomessa olevan aina osakeyhtiö, voi myös lunastaa omia osakkeitaan tarjouksesta vapaalla omalla pääomallaan osakepääomaansa alentamatta. Tällaisen menettelyn edellytyksenä on osakeyhtiölain 7 luvun 2 §:n mukaan, että siitä on määrätty yhtiöjärjestyksessä.

3 luku. Sijoituspalveluyrityksen toiminta

16 §. *Liiketoiminta.* Pykälässä luetellut palvelut ovat sijoituspalveludirektiivin liitteen C-osan tarkoittamia oheispalveluja, joiden tarjoamiseen voidaan hakemuksesta antaa oikeus toimilupaa myönnettäessä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (3 art. 1 kohta ja 14 art. 1 kohta) sekä paljolti myös kumottavaksi ehdotetun arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 17 §:ää.

Sijoituspalveluyrityksellä ei ole oikeutta

edes satunnaisesti tarjota tämän pykälän mukaisia palveluja, ellei niiden tarjoamiseen ole annettu toimiluvassa nimenomaista oikeutta.

Pykälän 2 momentin mukaan rahoitustarkastuksella on oikeus antaa tarkempia määräyksiä 1 momentissa tarkoitettuja palveluja tarjottaessa noudatettavista menettelytavoista.

17 §. *Sivuliikkeen perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtioon.* Sijoituspalveludirektiivin mukaisesti pykälässä säädetään sivuliikkeen perustamista koskevasta menettelystä (17 art.). Sivuliikkeen perustaminen ei vaadi lupaa viranomaisilta. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 1 kohta).

Pykälän 1 momentissa on säännökset toimiluvan korvaavasta ilmoitusmenettelystä. Sivuliikkeen perustamista aikovan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiasta hyvissä ajoin etukäteen rahoitustarkastukselle ja liitettävä ilmoitukseensa rahoitustarkastuksen määräämät riittävät tiedot. Ilmoituksen on liitettävä tieto ainakin valtiosta, jonne sivuliike aiotaan perustaa, sivuliikkeen osoitteesta kyseisessä valtiossa, toimintasuunnitelmasta, harjoitettavaksi aiotuista sijoituspalveluista ja muista 16 §:n mukaisista palveluista, sivuliikkeen organisaatiosta ja sen hallinnosta vastaavista henkilöistä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 1 ja 2 kohdat).

Jollei rahoitustarkastus aio vastustaa aiottua sijoittautumista, sen on pykälän 2 momentin mukaan kolmen kuukauden kuluessa sijoituspalveluyrityksen tekemän ilmoituksen vastaanottamisesta toimitettava tieto asiasta vastaanottavan valtion toimivaltaisille viranomaisille sekä asianomaiselle sijoituspalveluyritykselle. Rahoitustarkastuksen on liitettävä ilmoitukseen 1 momentissa tarkoitettut tiedot sekä tieto sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitettusta mahdollisesta korvausjärjestelmästä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 3 kohta).

Jollei rahoitustarkastus tee tällaista ilmoitusta, sen on kolmen kuukauden kuluessa sijoituspalveluyrityksen ilmoituksen vastaanottamisesta päätettävä olla toimittamatta tällaista ilmoitusta vastaanottavan valtion rahoitustarkastusta vastaanavalle valvontaviranomaiselle. Tällaisen menettelyn edellytyksenä on, että rahoitustarkastus havaitsee, että sijoituspalveluyrityksen taloudellinen tilanne ja hallinto huomioon ottaen sivuliikkeen perustaminen ei ole perusteltua. Ehdotus

tus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 3 kohdan viimeinen kappale). Jos rahoitustarkastus kieltäytyy lähettämästä tässä tarkoitettua ilmoitusta, sijoituspalveluyritys ei voi perustaa sivuliikettä.

Pykälän 3 momentti perustuu sijoituspalveludirektiiviin (17 art. 6 kohta).

18 §. *Sivuliikkeen perustaminen valtioon, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen.* Pykälässä säädetään sivuliikkeen perustamisesta muuhun kuin ETA-valtioon. Perustamiseen on haettava valtiovarainministeriön lupa. Hakijan on osoitettava, että kyseisessä ETA-alueen ulkopuolisessa maassa on ainakin kansainvälisesti hyväksyttävä arvopaperimarkkinalainsäädäntö sekä toimiva keskuspankki. Lisäksi hakijan on näytettävä, että maassa sallitaan suomalaisen tilintarkastajan ja rahoitustarkastuksen valvonnan kohdistaminen sivuliikkeeseen tai vaihtoehtoisesti osoitettava, että valvonta on mahdollista muutoin riittävällä tavalla järjestää. Lupaa ei voida myöntää, ellei se hakijan taloudellinen tila ja hallinto huomioon ottaen ole perusteltua. Tämän vuoksi on tarpeen, että valtiovarainministeriö ratkaisee asian vasta saatuaan rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunnon. Valtiovarainministeriö voi myös antaa määräyksen tiedoista, jotka hakemuksessa on esitettävä, ja niiden esittämistavasta.

19 §. *Ulkomaisen sivuliikkeen lakkauttaminen.* Pykälän mukaan valtiovarainministeriöllä on oikeus määrätä sekä ETA-alueeseen kuuluvassa valtiossa että muussa valtiossa oleva sijoituspalveluyrityksen sivuliike lakauttavaksi. Edellytyksenä tälle toimenpiteelle on, että sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut sivuliikkeen toiminnassa 17 ja 18 §:n säännöksiä tai lain nojalla annettuja määräyksiä. Ennen päätöksen tekemistä valtiovarainministeriö voi vaatia määräajassa tapahtuvaa asiantilan korjaamista. Soveltuvin osin voidaan noudattaa 12 §:n säännöksiä.

20 §. *Palvelujen tarjoaminen toiseen valtioon.* Pykälän 1 momentin mukaan ilman sivuliikettä tapahtuva sijoituspalvelujen tarjonta ulkomaille ei edellytä viranomaisen myöntämää lupaa. Tämä koskee sekä 17 että 18 §:ssä tarkoitettuja valtioita. Tällaista toimintaa voi olla esimerkiksi suoraan Suomesta ulkomaille tapahtuva palvelujen tarjonta tai edustuston perustaminen taikka muun asiamiehen käyttö ulkomilla. Jotta rahoitustarkastus voisi seurata suomalaisten sijoituspalveluyritysten ulkomaista toimintaa, kuten sitä, onko se Suomen lainsäädännön mukais-

ta, edellyttää tällaisten palvelujen tarjoamisen aloittaminen kuitenkin ennakoilmoitusta rahoitustarkastukselle. Ilmoitus on tehtävä myös, jos nämä tiedot muuttuvat.

Pykälän 2 momentin säännös koskee vain ETA-alueella tapahtuvaa palvelujen tarjontaa. Säännös vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 1 ja 2 kohdat sekä 18 art.). Säännöksen mukaan valtiosta toiseen tapahtuva palvelujen tarjonta ei edellytä lupaa eikä sivuliikkeen perustamisessa noudatettavaa menettelyä. Riittää, että sijoituspalveluyritys ilmoittaa rahoitustarkastukselle etukäteen, mitä palveluja se aikoo tarjota. Rahoitustarkastus ei voi kieltäytyä toimittamasta ilmoitusta vastaanottavan valtion vastaavalle valvontaviranomaiselle, vaan sen on tehtävä tämä ilmoitus kuukauden kuluessa sijoituspalveluyrityksen ilmoituksen vastaanottamisesta. Rahoitustarkastuksen on liitettävä ilmoitukseensa todistus siitä, kattaako sijoituspalveluyrityksen toimilupa Suomessa aiottujen palvelujen tarjoamisen vai ei. Sijoituspalveludirektiivin mukainen palvelujen tarjoaminen koskee vain sijoituspalveluyrityksen toimiluvan mukaista toimintaa.

4 luku. Tilinpäätös ja tilintarkastus

21 §. *Tilinpäätöksen laatimisvelvollisuus.* Markkinariskidirektiivistä ei aiheudu sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöstä tai tilintarkastusta koskevia sääntelytappeita. Koska luottolaitos voi harjoittaa samaa liiketoimintaa kuin sijoituspalveluyritys, on tarkoituksenmukaista, että samanlainen liiketoiminta käsitellään sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksessä samalla tavoin kuin luottolaitoksen tilinpäätöksessä.

Luottolaitostoiminnasta annetussa laissa tilinpäätöstä säännellään siten, että lakiin on sisällytetty kaikki luottolaitoksen tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevat olennaiset säännökset. Siihen sisältyvät myös tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevat osakeyhtiölain keskeiset velvollisuudet. Laissa poiketaan joiltakin osin kirjanpitolaista.

Luottolaitostoiminnasta annettu laki sääntelee yhteisömuodoltaan epäyhtenäistä joukkoa talletuspankkeja ja muita luottolaitoksia. Osakeyhtiömuotoisten liikepankkien lisäksi lain soveltamisalan piiriin kuuluvat osuuspankit ja säästöpankit, joita osakeyhtiölaki ei koske.

Koska sijoituspalveluyrityksen on oltava osakeyhtiö, ei ole tarpeen erikseen sisällyttää

lakiin osakeyhtiölain tilinpäätöstä koskevia säännöksiä. Ehdotuksessa sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksen, konsernitilinpäätöksen ja tilintarkastuksen sääntely perustuu asianomaisiin voimassa oleviin lakeihin. Lakiin on sisällytetty luottolaitostoiminnasta annettua lakia vastaavat säännökset siltä osin kun ne poikkeavat aineellisesta lainsäädännöstä. Ehdotuksen tavoitteena on ollut pitää sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskeva sääntely mahdollisimman selkeänä. Tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskevasta luvusta ilmenevät siten ne säännökset, jotka poikkeavat aineellisesta lainsäädännöstä. Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksen laatiminen perustuu kirjanpitolain ja osakeyhtiölain periaatteisiin. Tilinpäätöstä ja tilintarkastusta koskeviin vaatimuksiin ei ole sisällytetty sellaisia säännöksiä, jotka eivät poikkea kirjanpito- tai osakeyhtiölaista. Lakiin ehdotetaan otettavaksi selkeyden vuoksi säännökset ainoastaan poikkeuksellisista seikoista.

Pykälän 2 momentin mukaan rahoitustarkastus antaa täydentäviä määräyksiä sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksen laatimisesta, tuloslaskelman ja taseen kaavasta sekä tilinpäätöksen liitetiedoista. Rahoitusmarkkinoita valvovana viranomaisena rahoitustarkastuksella on oltava toimivalta mukauttaa tarpeellisilta osin esimerkiksi kirjanpitoasetuksen (1575/92) mukaista tuloslaskelman ja taseen kaavaa siten, että ne liiketoiminnan luonne huomioon ottaen ovat tarkoituksenmukaiset ja tarpeellisilta osin samansisältöiset kuin luottolaitoksen vastaavat. Lisäksi ehdotetaan, että rahoitustarkastuksella on toimivalta määrätä sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksen liitetiedoista. Rahoitustarkastuksen on 25 §:n mukaan pyydettävä kirjanpitolautakunnalta lausunto ennen määräysten antamista. Lisäksi rahoitustarkastuksella on oikeus myöntää hakemuksesta lupa poiketa 1 momentin vaatimuksista silloin, kun se on oikeiden ja riittävien tietojen tarkoituksenmukaiseksi esittämiseksi tarpeen.

Pykälän 3 momentin mukaan ehdotettavan lain 21—28 §:ää sovelletaan vastaavasti sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisöön sekä sellaiseen rahoituslaitokseen, joka on sijoituspalveluyrityksen tai sen omistusyhteisön tytäryritys.

Pykälän 4 momentin mukaan sijoituspalveluyritys, joka kuuluu luottolaitoksen tai sen omistusyhteisön konserniin, voi laatia tilin-

päätöksensä luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaisesti. Ehdotuksen tarkoituksena on tehdä tällaisen sijoituspalveluyrityksen omistuksenä olevan luottolaitoksen tai omistusyhteisön konsernitilinpäätöksen laatiminen mahdollisimman joustavaksi.

22 §. *Tilikausi.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksen tilikausi on kalenterivuosi. Ehdotus vastaa kumottavaksi ehdotetun arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 15 §:ää sekä luottolaitostoiminnasta annetun lain 33 §:ää.

23 §. *Omaisuuuden arvostus.* Pykälän 1 momentin mukaan tilinpäätöksessä luotot ja muut saamiset arvostetaan nimellisarvoon, kuitenkin enintään todennäköiseen arvoon. Luovutettavaksi tarkoitetut arvopaperit puolestaan arvostetaan hankintamenson suuruisina, kuitenkin enintään todennäköiseen luovutushintaan. Arvopaperit, jotka on tarkoitettu tuottamaan tuloa useampana kuin yhtenä tilikautena, taas arvostetaan hankintamenson suuruisina tai, jos niiden todennäköinen luovutushinta tilinpäätöspäivänä on hankintamenoa pysyvästi alempi, todennäköisen luovutushinnan suuruisina.

Pykälän 2 momentin mukaan rahoitustarkastus voi määrätä 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen ja vaivatta rahaksi muutettavien arvopaperien sekä johdannaissopimusten merkitsemisestä taseeseen hankintamenoa suurempaan, yksiselitteisesti määriteltyyn todennäköiseen arvoon. Vaivatta rahaksi muutettavat arvopaperit sisältävät myös helposti rahaksi muutettavat arvopaperit. Luottolaitostoiminnasta annetun lain ilmaisu on ehdotuksessa muutettu ilmaisuksi, joka paremmin kuvastaa sen tarkoitusta. Ehdotus käsittää ainakin sellaiset likvidit arvopaperit, joilla päivittäin tehdään useita kymmeniä kauppoja arvopaperien julkisessa kaupankäynnissä. Rahoitustarkastuksen on sisällytettävä määräykseensä tällaisten arvopaperien ja johdannaissopimusten valintaperusteet.

Pykälän 3 momentin mukaan ulkomaan rahan määräinen omaisuus samoin kuin ulkomaan rahan määräiset velat ja muut sitoumukset on taseeseen muutettava Suomen rahaksi Suomen Pankin tilinpäätöspäivänä vahvistamaan kurssiin. Rahoitustarkastus voi määrätä käyttöomaisuuden merkitsemisestä tilinpäätökseen hankintapäivänä Suomen Pankin vahvistamaan kurssiin. Ehdotetut omaisuuden arvostusta koskevat säännökset vastaavat luottolaitostoiminnasta annetun lain 34 §:ää.

24 §. *Konsernitilinpäätös.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön sekä sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, tulee laatia konsernitilinpäätös ja sisällyttää se tilinpäätökseensä niin kuin kirjanpitolaissa ja tässä luvussa säädetään sekä niin kuin rahoitustarkastus tarkemmin määrää.

Pykälän 2 momentin mukaan 1 momentissa tarkoitetun yrityksen tytäryrityksen, joka ei ole sijoituspalveluyritys taikka luotto- tai rahoituslaitos, tiedot yhdistellään konsernitilinpäätökseen rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön sekä sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, tulee aina laatia konsernitilinpäätös riippumatta kirjanpitolain 22 a §:n 4 momentissa säädetystä poikkeuksesta. Ehdotuksen mukaan kirjanpitolain mukainen poikkeus ei siten sovellu sijoituspalveluyrityksiin. Tämä johtuu niihin kohdistuvasta yleisestä intressistä, joka on huomattavasti suurempi kuin ilman erityistä viranomaisten myöntämää toimilupaa toimivien kirjanpitovelvollisten.

25 §. *Kirjanpitolautakunnan lausunto.* Pykälän mukaan rahoitustarkastuksen on pyydettävä kirjanpitolautakunnalta lausunto ennen 21, 23 ja 24 §:ssä tarkoitettujen määräysten antamista. Ehdotus vastaa luottolaitostoiminnasta annettua lakia.

26 §. *Tilintarkastusvelvollisuus.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen tilintarkastuksesta on voimassa, mitä tilintarkastuslaissa (936/94) ja tässä luvussa säädetään.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksessä on oltava vähintään kaksi tilintarkastajaa ja tarpeellinen määrä varatilintarkastajia. Ehdotus vastaa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 14 §:n vaatimusta tilintarkastajien lukumäärästä.

27 §. *Tilintarkastajan kelpoisuus.* Pykälän mukaan vähintään yhden tilintarkastajan ja varatilintarkastajan on oltava Keskuskaupparekamarin hyväksymä tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö. Ehdotus vastaa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 14 §:ää.

28 §. *Rahoitustarkastuksen määräämät tilintarkastajat.* Pykälän mukaan tilintarkastuslain 27 §:ssä tarkoitetun tilintarkastajan sijoituspalveluyritykseen määrää lääninhallituksen sijasta rahoitustarkastus. Tämä on sopusoinnussa rahoitustarkastuksen valvonta-tehtävän kanssa ja vastaa rahoitustarkastus-

lain mukaisia toimintatapoja.

5 luku. Vakavaraisuus ja riskien hallinta

29 §. *Yleissäännös riskien hallinnasta.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 68 §:ää vastaavaa säännöstä. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan vastaavasti säännöstä rahoitustarkastuksen oikeudesta antaa määräyksiä markkinariskeistä ja niiden rajoittamisesta suhteessa sijoituspalveluyrityksen omiin varoihin.

Sijoituspalveluyritysten riskien seuranta on osa sijoituspalveluyritysten valvontaa. Valvontavastuu yksittäisen sijoituspalveluyrityksen toiminnasta on rahoitustarkastuksella. Rahoitustarkastuslain mukaan rahoitusmarkkinoita ja niillä toimivia valvoo Suomen Pankin yhteydessä oleva rahoitustarkastus. Rahoitustarkastus vastaa siten myös sijoituspalveluyritysten valuuttamääräisen toiminnan riskien sekä muiden markkinariskien seurannasta osana sijoituspalveluyrityksen valvontaa.

Sijoituspalveluyrityksen toiminnasta aiheutuvat riskit voidaan jakaa luotto-, markkina- ja likviditeettiriskiksi sekä operationaaliseen ja strategiseen riskiin. Markkinariski on riski siitä, että sijoituspalveluyritykselle syntyy tappiota, kun markkinahinta muuttuu esimerkiksi korkojen, valuuttakurssien, osakkeiden tai hyödykkeiden hintojen muutoksen seurauksena sijoituspalveluyrityksen kannalta epäedulliseen suuntaan tai epävarmuus hintojen kehityksestä kasvaa. Markkinariski on korko-, valuuttakurssi-, osakekurssi- tai muu hintariski. Operationaalisella riskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että puutteet informaatio- tai muussa järjestelmässä tai sisäisissä valvonta- ja varmistusrutiineissa aiheuttavat odottamattomia tappioita. Strategisilla riskeillä tarkoitetaan tilannetta, jossa sijoituspalveluyritys tekemiensä strategisten valintojen pohjalta toteuttaa toimintapolitiikkaa, joka saattaa pitkällä aikavälillä johtaa sijoituspalveluyrityksen kannattavuuden tai vakavaraisuuden vaarantumiseen. Toimintapolitiikan määrittäminen on sijoituspalveluyrityksen johdon vastuulla.

Luottoriskiä rajoittavat jäljempänä 44, 45 ja 46 §:t, joissa säädetään asiakasriskejä koskevista rajoituksista. Maksuvalmiutta eli likviditeettiä koskevia määräyksiä rahoitustarkastus voi antaa 30 §:n perusteella. Vastavat säännökset ovat luottolaitostoiminnasta annetun lain 66, 69, 70 ja 71 §:ssä. Sen si-

jaan markkinariskistä ja operationaalisesta riskistä ei myöskään luottolaitostoinnasta annetussa laissa ole ollut 68 §:ään sisältyvää yleismääräystä yksityiskohtaisempia rajoituksia.

Pykälän 1 momentissa asetetaan sijoituspalveluyrityksille yleinen velvollisuus suojautua riskeiltä. Vaikka sijoitustoiminnan olennainen osa on riskien ottaminen, tulee riskinottoa rajoittaa siten, että esimerkiksi suurelta koron tai valuuttakurssin muutokset eivät aiheuta olennaista vaaraa sijoituspalveluyrityksen kannattavuudelle ja vakavaraisuudelle. Tärkeätä on, että sisäisiä rajoituksia määrättäessä kiinnitetään huomiota siihen, että rajoitukset asetetaan sijoituspalveluyrityksen koko toiminnasta aiheutuvalla riskillä eikä ainoastaan yksittäisten sijoituskohteiden aiheuttamalle riskille.

Sijoituspalveluyrityksen toiminnan terveen kehityksen turvaaminen nopeasti muuttuvassa toimintaympäristössä edellyttää, että sijoituspalveluyritykset itse kiinnittävät aikaisempaa suurempaa huomiota siihen, että niiden riskinotto on suhteessa riskinkantokykyyn ja että niiden riskienhallintajärjestelmiä kehitetään toimintaympäristön muutosten asettamien vaatimusten mukaisesti. Koska yksittäisten sijoituspalveluyritysten liiallinen riskinotto tai puutteet riskienhallintajärjestelmissä ja niistä aiheutuvat tappiot saattavat toteutua kuitenkään aiheuttaa häiriöitä rahoitusmarkkinoilla tai äärimmäisessä tapauksessa jopa vaarantaa koko rahoitusjärjestelmän vakauden, on erityisen tärkeää, että rahoitustarkastuksen toimivaltuuksia lisätään myös sijoituspalveluyritysten markkinariskien alueella.

Rahoitustarkastuksen määräysten ja ohjeiden antaminen perustuu sille laissa annettuun toimivaltaan. Pykälän 2 momentissa annetaan rahoitustarkastukselle oikeus antaa määräyksiä yhtäältä pykälän 1 momentissa tarkoitetuista seurantajärjestelmistä sekä toisaalta sijoituspalveluyrityksen ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen valuuttakurssi- ja korkoriskien sekä muiden markkinariskien rajoittamisesta suhteessa sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmän omien varojen määrään.

Rahoitustarkastuksen antamat määräykset ovat viranomaisten määräyksiä ja ohjeita koskevista toimenpiteistä annetussa laissa (573/89) tarkoitettuja määräyksiä. Kaikkia sijoituspalveluyrityksiä koskevat määräykset voivat sisältää muun muassa riskien seuranta-

ja informaatiojärjestelmiltä sekä sijoituspalveluyrityksen sisäiseltä valvonnalta edellytettävät vähimmäisvaatimukset samoin kuin valuuttakurssi-, korko- ja muita markkinariskejä koskevat omiin varoihin suhteutetut rajat. Rahoitustarkastus voi asettaa siten rajoituksia esimerkiksi sijoituspalveluyrityksen ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen valuutta-aseman koolle samoin kuin korkojen ja osakkeiden hintojen muutoksista syntyvien potentiaalisten tappioiden määrälle.

Ehdotus antaa mahdollisuuden asettaa markkinariskejä koskevia rajoituksia sijoituspalveluyrityksen lisäksi sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvalla yritykselle. Tämä on tärkeää sen varmistamiseksi, että valvonta voidaan toteuttaa mahdollisimman kattavasti ja siten, että asetettujen rajoitusten kiertäminen ei olisi mahdollista.

Valuuttalain perusteella Suomen Pankilla on ollut oikeus asettaa valuutta-asemarajoja. Valuuttalain muutoksen myötä Suomen Pankin oikeus on lakannut vuoden 1996 alusta. Koska rahoitustarkastuslain nojalla rahoitustarkastuksen tehtäviin kuuluu nimenomaan huolehtia yksittäisten sijoituspalveluyritysten toiminnan valvonnasta, on tärkeää, että rahoitustarkastus voi jatkossa asettaa valuutta-asemia koskevat rajat osana markkinariskejä koskevia rajoituksia.

Markkinariskidirektiivin mukaan sijoituspalveluyrityksen tulee kattaa koko toiminnasta syntyvä valuuttakurssiriski sijoituspalveluyrityksen omilla varoilla. Tätä vastaava säännös sisältyy 38 §:ään. Direktiivin mukaan valuuttakurssiriskin kattamiseksi vaadittava omien varojen määrää voidaan laskea kolmella vaihtoehdoisella tavalla. Yksinkertaisimmassa peruslaskelmassa omien varojen vaatimus lasketaan vain siltä osin kuin laskelman mukainen valuuttakurssiriski ylittää kaksi sadasosaa sijoituspalveluyrityksen omista varoista. Peruslaskelman mukainen kokonaisnettovaluuttapositio, jonka perusteella omien varojen vaatimus lasketaan, ei kuitenkaan mittaa riskiä, sillä siinä valuutat lasketaan samalla painolla yhteen.

Markkinariskidirektiivin mukaan sijoituspalveluyrityksen tulee laskea arvopapereiden position riskin kattamiseksi vaadittava omien varojen määrä. Position riski jakautuu yleisriskiin ja erityisriskiin. Yleisriskillä tarkoitetaan markkinoiden yleisestä kehityksestä aiheutuvaa riskiä eli markkinariskiä ja erityisriskillä sijoituskohteen liikkeeseen laski-

jasta tai johdannaisopimuksen kohde-etuuden liikkeeseenlaskijasta aiheutuvaa riskiä. Yleisriski lasketaan erikseen niistä kaupankäyntivarastoon luettavista eristä, joiden arvo muuttuu korkojen muuttuessa ja vastaavasti erikseen niistä eristä, joiden arvo muuttuu osakkeiden hintojen muuttuessa. Koron muutokselle alttiina olevien kaupankäyntivarastoon luettavien erien yleisriski voidaan direktiivin mukaan laskea kolmella eri vaihtoehdoisella tavalla. Lisäksi sijoituspalveluyritys voi käyttää omaa mallia kyseisten erien yleisriskin laskemiseen, mikäli mallin mukaisesti laskettu omien varojen vaatimus on aina vähintään yhtä suuri kuin direktiivin mukaan laskettu omien varojen vaatimus. Osakkeiden hintojen muutokselle alttiina olevien kaupankäyntivarastoon luettavien erien yleisriski voidaan direktiivin mukaan laskea vain yhdellä tavalla. Toisin kuin valuuttakurssiriskin kattamiseksi vaadittava omien varojen määrä, osakkeiden hintojen ja korkojen muutoksesta aiheutuvan riskin kattamiseksi vaadittava omien varojen määrä lasketaan ainoastaan kaupankäyntivarastoon luettaville erille. Sen sijaan muun toiminnan osalta ei kyseisille riskeille laskea omien varojen vaatimusta. Kuitenkin myös sijoituspalveluyrityksen muusta toiminnasta voi aiheutua sekä korkoriskiä että osakkeiden hinnan muutoksesta aiheutuvaa riskiä.

Asetettaessa valuuttakurssi-, korko- sekä muita markkinariskejä koskevia rajoituksia otetaan huomioon sijoituspalveluyritykseen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen koko toiminnasta aiheutuva markkinariski. Toimintaa ei tällöin jaeta direktiivin tavoin kaupankäyntivarastoon ja muuhun toimintaan. Riskiraja asetetaan suhteessa sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmän omiin varoihin, sillä omien varojen voidaan katsoa mittaavan sijoituspalveluyrityksen riskinkantokykyä.

Valuuttakurssiriskille ja muille markkinariskeille asetettu sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmän omiin varoihin suhteutettu raja voisi koskea vain tätä valvottavaryhmää. Mikäli rahoitustarkastus asettaa markkinariskejä koskevia rajoituksia, on tärkeää, että rajoitus perustuu samoihin periaatteisiin koko siinä valvottavaryhmässä, jota riskiraja koskee. Tämän vuoksi rahoitustarkastuksen on asettaessaan rajoja sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen valuuttakurssi- ja

korkorisille sekä muille markkinariskeille määritettävä se laskentatapa, jolla kyseistä riskiä mitataan verrattaessa toteutunutta riskiä suhteessa rahoitustarkastuksen asettamaan riskirajaan. Rahoitustarkastuksen määrittelemää riskirajan laskemisessa käytettävää riskin laskentatapaa ei sen sijaan edellytetä käytettäväksi sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen omissa sisäisissä riskilaskelmissa.

30 §. *Maksuvalmius.* Lakiin on tarpeen jättää arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 27 §:ää vastaava säännös. Lisäksi rahoitustarkastus voi antaa asiasta tarkempia määräyksiä.

31 §. *Omien varojen vähimmäismäärä.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 72 §:n 1 momenttia vastaavaa säännöstä. Pykälässä säännellään sijoituspalveluyritykseltä jatkuvasti vaadittavaa omien varojen kiinteää vähimmäismäärää. Pykälän 1 momentissa säännellään sijoituspalveluyrityksen vakavaisuuden turvaamiseksi vaadittavaa omien varojen määrää. Sijoituspalveluyrityksen omien varojen määrän on oltava suhteessa riskeihin, jotka sisältyvät sijoituspalveluyrityksen saamiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin, vähintään niin suuri kuin tässä luvussa säädetään. Riskillä tarkoitetaan kustakin erästä aiheutuvaa tämän luvun mukaisesti laskettua riskiä. Riskien laskentasäännökset ovat erilaiset kaupankäyntivarastoon luettavista eristä ja muusta toiminnasta niillä sijoituspalveluyrityksillä, jotka joutuvat soveltamaan kaupankäyntivarastoon sisältyvistä eristä markkinariskidirektiivissä määriteltyjen omien varojen laskentatapoja.

Pykälän 2 momentissa säännellään sijoituspalveluyritykseltä jatkuvasti vaadittavaa omien varojen kiinteää vähimmäismäärää. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 13 §:n 2 momenttia.

Pykälän 3 momentti vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 72 §:n 2 momenttia.

Pykälän 4 momentin sulautumista koskeva säännös perustuu markkinariskidirektiiviin (3 art. 7 kohta). Momentissa säädetään sekä tavallisen että kombinaatiofusion yhteydessä noudatettavasta menettelystä. Fusion yhteydessä syntyvän sekä uuden sijoituspalveluyrityksen että vastaanottavan sijoituspalveluyrityksen omien varojen määrän tulee olla sulautumisen jälkeen vähintään fuusioituvien sijoituspalveluyritysten yhteenlasketujen omien varojen suuruiset. Fusion yh-

teydessä syntyvää sijoituspalveluyritystä ei ole tarpeen säännellä, sillä tällaisille yrityksille ei ole tarpeen myöntää poikkeusta toimiluvasta.

Säännös tulee sovellettavaksi siinä tilanteessa, jossa vastaanottavan sijoituspalveluyrityksen omat varat fuusion johdosta aleniivat siten, että ne eivät enää olisi perustamispääoman suuruiset.

Rahoitustarkastuksella on asiassa harkintavaltaa ja se antaa tarkemmat määräykset poikkeusperusteista. Poikkeusmenettelyä noudatettaessa on tarpeen, että vastaanottavan sijoituspalveluyrityksen hallitus ilmoittaa rahoitustarkastukselle sulautumishetken yhteenlaskettujen omien varojen määrän. Ilmoitus on tarkoituksenmukaista tehdä kahden viikon kuluttua sulautumissopimuksen voimaantulosta ja siihen on liitettävä sijoituspalveluyrityksen KHT-tilintarkastajan lausunto.

32 §. *Ensisijaiset omat varat.* Sijoituspalveluyrityksen omia varoja koskeva sääntely vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain omia varoja koskevia säännöksiä. Tämä vastaa markkinariskidirektiivin V liitteen 1 kohtaa.

Markkinariskidirektiivin omat varat -käsite perustuu luottolaitosten omista varoista annettuun direktiiviin (89/299/ETY, markkinariskidirektiivin V liite, 1 kohta), joka on sisällytetty luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin. Lähtökohtaisesti myös sijoituspalveluyrityksen omat varat määritetään mainitun direktiivin mukaisesti. Rahoitustarkastus voi kuitenkin 43 §:n 2 momentin nojalla sallia, että markkinariskeistä johtuvaa pääomavaatimusta laskettaessa käytetään vaihtoehtoisia menetelmiä. Vaihtoehtoinen menetelmä poikkeaa mainitusta omat varat -direktiivistä muun ohella siinä, että vähennyserien (V liite, 8 kohta) vähentäminen on rahoitustarkastuksen harkinnassa. Lisäksi muita velkoja huonommalla etuoikeudella olevan lainapääoman määrä voi vaihtoehtoisessa menetelmässä olla suurempi kuin se omat varat -direktiivin mukaan olisi.

Koska omien varojen laskeminen vaihtoehtoisin menetelmän mukaisesti edellyttää aina rahoitustarkastuksen 43 §:n 2 momentin mukaista hyväksyntää ja on näin ollen lähtökohtaisesti poikkeusmenettely, on tarkoituksenmukaista pitäytyä luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaisessa omien varojen käsitteessä. Tämän vuoksi luvun pääsäännöksi on sisällytetty luottolaitostoiminnasta anne-

tun lain mukaisia omia varoja vastaavat säännökset. Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen ensisijaisiin omiin varoihin luetaan: 1) osakepääoma, 2) osakeantitilillä oleva pääoma, 3) vararahasto, 4) vapaan oman pääoman rahastot ja käyttämättömät voittovarot, 5) yleinen tappiovara, 6) osakeyhtiölain tarkoittu pääomalaina, sekä 7) muut rahoitustarkastuksen hyväksymät 1—6 kohdassa mainittuihin eriin rinnastettavat erät.

Toisin kuin luottolaitoksista, sijoituspalveluyrityksistä ei olisi voimassa erityissääntelyä pääomasijoituksista, vaan pääomalainaa koskisivat osakeyhtiölain muutettavaksi viimeistään vuonna 1997 suunnitellut säännökset.

Myös muut rahastot ovat vapaata omaa pääomaa. Tilikauden voitto ja voitto edellisiltä tilikausilta ilmoitetaan erikseen vapaan oman pääoman lisäyksenä ja tilikauden tappio ja tappio edellisiltä tilikausilta sen vähennyksenä.

Pykälän 2 momentin mukaan ensisijaisiin omiin varoihin voidaan lisäksi lukea tilikauden aikana kertynyt voitto rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Pykälän 3 momentin mukaan ennen 1 ja 2 momentissa mainittujen erien lukemista omiin varoihin niistä on vähennettävä niihin mahdollisesti kohdistettu sijoituspalveluyrityksen yhteisöverokannan mukainen vero.

33 §. *Toissijaiset omat varat.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen omiin varoihin luetaan myös toissijaiset omat varat kuten 1) arvonkorotusrahasto, 2) rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin sijoituspalveluyrityksen liikkeeseen laskemat sellaiset sitoumukset, joilla on huonompi etuoikeus kuin sijoituspalveluyrityksen muilla sitoumuksilla, sekä 3) muut rahoitustarkastuksen hyväksymät 1 tai 2 kohdassa mainittuihin eriin rinnastettavat erät.

Pykälän 2 momentin mukaan omien varojen yhteismäärää laskettaessa toissijaisten omien varojen yhteismäärästä voidaan ottaa huomioon enintään ensisijaisten omien varojen suuruinen määrä. Toissijaisia omia varoja laskettaessa 1 momentin 2 kohdan erien yhteismäärästä saadaan kuitenkin ottaa huomioon enintään puolet ensisijaisten omien varojen määrästä.

34 §. *Muut omat varat.* Pykälässä tarkoitettuja eriä ovat markkinariskidirektiivin mukaisesti direktiivin liitteessä V tarkoitettut kaupankäyntivaraston nettotuotot ja direktiivi-

visssä määrätyn ehdoin velkasitoumukset, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla.

Kaupankäyntivaraston nettotuotoksi voidaan lukea kaupankäyntivaraston realisoitumaton arvonnousu ja sellaiset kaupankäyntivarastoon luetuista eristä saadut korko-, osinko- ja muut sellaiset tuotot, jotka eivät sisälly ensisijaisiksi omiksi varoiksi luettavaan vapaaseen omaan pääomaan. Tällaisia eriä olisivat lähinnä tilikauden aikana kertyneet tilintarkastamattomat tuotot.

Lainkohdan mukaisina velkasitoumuksina voidaan hyväksyä tavallisia velkoja huonommassa etuoikeusasemassa olevat vakuudettomat velkasitoumukset eli debentuurit, joiden voimassaoloaika on vähintään kaksi vuotta ja joiden takaisinmaksu eräpäivänä on kielletty, jos se johtaisi lakisääteisen vakavaraisuussuhteen alittumiseen. Lisäksi tällaisten erien enimmäismäärä on direktiivin mukaan rajoitettu 150 prosenttiin siitä ensisijaisten omien varojen määrästä, joka sijoituspalvelu-ryityksellä on käytettävissä sen jälkeen, kun 36 §:ssä tarkoitettu luottoriskin kattamiseksi tarvittavien omien varojen vähimmäisvaatimus on täytetty.

Direktiivin yksityiskohtaisten määräysten voimaansaattamiseksi rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä pykälässä tarkoitettujen erien sisällöstä ja niiden määrän rajoittamisesta suhteessa ensisijaisiin omiin varoihin.

35 §. *Vähennyserät.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalvelu-ryityksen ensisijaisten omien varojen määrästä vähennetään omien varojen yhteismäärää laskettaessa sijoituspalvelu-ryityksen omistamat omat osakkeet, pitkävaikutteisten aineettomien hyödykkeiden hankintamenojen poistamaton osa sekä edellisten tilikausien ja tilikauden tappiot.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalvelu-ryityksen ensisijaisten ja toissijaisten omien varojen yhteismäärästä vähennetään omien varojen yhteismäärää laskettaessa ensinnäkin muiden kuin sijoituspalvelu-ryityksen konsolidointiryhmään kuuluvien sijoituspalvelu-ryitysten sekä luotto- ja rahoituslaitosten osakkeet ja osuudet, jos sijoituspalvelu-ryitys omistaa yli yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista sekä tällaisilta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla. Toiseksi vähennetään muiden sijoituspalvelu-ryitysten sekä luotto- ja rahoituslaitosten osakkeet ja osuudet, jos sijoitus-

palvelu-ryitys omistaa enintään yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista, sekä tällaisilta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla, siltä osin kun näiden erien yhteismäärä ylittää ennen ensisijaisten ja toissijaisten omien varojen yhteismäärästä tehtäviä vähennyksiä yhden kymmenesosan sijoituspalvelu-ryityksen omista varoista. Kolmanneksi vähennetään vakuutustoimintaa harjoittavien yhteisöjen osakkeet ja osuudet, jos sijoituspalvelu-ryitys omistaa yli yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista, samoin kuin tällaisilta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla.

36 §. *Luottoriskin kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrä.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalvelu-ryityksen omia varoja laskettaessa on soveltuvin osin noudatettava, mitä luottolaitostoinnasta annetun lain 76-78 §:ssä säädetään saamisten ja sijoitusten riskiryhmittelystä, taseen ulkopuolisista eristä ja omien varojen vähimmäismäärästä.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalvelu-ryityksen saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin voidaan jättää lukematta 37 §:ssä tarkoitettuun kaupankäyntivarastoon kuuluvat saamiset, sijoitukset ja taseen ulkopuoliset sitoumukset, jollei jäljempänä toisin säädetä.

37 §. *Kaupankäyntivarasto.* Kaupankäyntivaraston määritelmä on uusi ja se vastaa markkinariskidirektiivissä olevaa määritelmää. Kaupankäyntivaraston sisällön määrittelee se tarkoitus, jossa arvopaperit tai johdannaisopimukset on hankittu.

Pykälän 1 momentin mukaan kaupankäyntivarastoon luetaan ensinnäkin sellaiset arvopaperit ja johdannaisopimukset, jotka sijoituspalvelu-ryitys tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys on hankkinut voidakseen lyhyellä aikavälillä hyötyä niiden tosiasiallisista tai odotetuista osto- ja myyntihinnan välisistä eroista tai muista hinnan tai koron vaihteluista. Lisäksi kaupankäyntivarastoon luetaan sellaiset velat ja johdannaisopimukset, jotka suojaavat edellä mainittuja kaupankäyntivarastoon luettavia eriä. Kolmanneksi kaupankäyntivarastoon luetaan myös muut momentissa mainittuihin eriin rinnastettavat erät. Arvopaperilla tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettua arvopaperia.

Johdannaissopimuksella tarkoitetaan 2 §:ssä tarkoitettua johdannaissopimusta.

Sijoituspalveluyrityksen ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen toiminta on jaettava kaupankäyntivarastoon sekä muuhun toimintaan, koska kaupankäyntivarastosta aiheutuvien riskien kattamiseksi vaadittava omien varojen vaatimus lasketaan eri tavalla kuin muun toiminnan vakavaraisuusvaatimus. Tämän vuoksi tietty yksittäinen arvopaperi tai johdannaissopimus ei voi samanaikaisesti sisältyä sekä kaupankäyntivarastoon että yrityksen muuhun toimintaan. Jotta jako kaupankäyntivarastoon ja muuhun toimintaan voitaisiin tehdä johdonmukaisesti ja säännönmukaisesti samoja periaatteita noudattaen, sijoituspalveluyrityksellä ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvalla yrityksellä tulee olla määriteltynä ne periaatteet, joiden mukaisesti erät jaetaan kaupankäyntivarastoon ja muuhun toimintaan. Tätä edellyttää myös markkinariskidirektiivi, jonka mukaan yksittäiset erät sisällytetään kaupankäyntivarastoon tai jätetään sen ulkopuolelle sijoituspalveluyrityksen tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen johdon vahvistamien sisäisten toimintaohjeiden mukaisesti. Näihin toimintaohjeisiin sisältyvät, mikäli mahdollista, myös kyseisen sijoituspalveluyrityksen ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen kirjanpito-ohjeet. Rahoitustarkastus tarkastaa toimintaohjeet sekä kirjanpito-ohjeet.

Tarkoitus, jossa arvopaperi tai johdannaissopimus on ostettu, ratkaisee sen, kuuluuko se kaupankäyntivarastoon. Kaupankäyntivarastoon luettavat erät on hankittu, jotta voitaisiin lyhyellä aikavälillä hyötyä arvopapereiden tai johdannaissopimusten hinnan vaihteluista. Johdannaissopimuksista kaupankäyntivarastoon voidaan jättää lukematta kaikki sellaiset johdannaissopimukset, jotka suojaavat muita eriä kuin kaupankäyntivarastoon luettavia eriä.

Kaupankäyntivarastoon luetaan vain sellaiset erät, jotka sijoituspalveluyritys tai sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys on hankkinut omaan lukuunsa tai joihin liittyvä riski on sijoituspalveluyrityksellä tai sen konsolidointiryhmään kuuluvalla yrityksellä.

Kaupankäyntivarastoon luetaan myös sellaiset velat ja johdannaissopimukset, jotka suojaavat muita kaupankäyntivarastoon luettavia eriä. Ne periaatteet, joiden mukaisesti velat ja johdannaissopimukset katsotaan kau-

pankäyntivarastoa suojaaviksi, tulee sisällyttää niihin sisäisiin toimintaohjeisiin, joiden mukaisesti erät jaetaan kaupankäyntivarastoon ja muuhun toimintaan.

Pykälän 2 momentissa on rahoitustarkastukselle säädetty velvollisuus antaa tarkempia määräyksiä 1 momentissa tarkoitettujen erien lukemisesta kaupankäyntivarastoon. Rahoitustarkastuksen määräyksissä pyritään ottamaan huomioon ne tulkinnot, joita Euroopan unionin komissio mahdollisesti tekee direktiiviin sisältyvästä määritelmästä.

Sijoituspalveluyritysten ja niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvien yritysten kaupankäyntivaraston sisällön yhdenmukainen määrittely on tärkeää, sillä positiioriskin ja selvitysriskin sekä osittain myös vastapuoliriskin kattamiseksi vaadittavaa omien varojen määrää ei sellaisenaan lasketa muusta toiminnasta kuin kaupankäyntivarastosta. Tästä syystä rahoitustarkastuksen määräyksiin sisältyisi määritelmä siitä, milloin arvopaperit ja johdannaissopimukset katsotaan hankituksi, jotta voitaisiin lyhyellä aikavälillä hyötyä niiden tosiasiallisista tai odotetuista osto- ja myyntihinnan välisistä eroista tai muista hinnan tai koron vaihteluista. Samoin rahoitustarkastuksen määräyksessä esitettäisiin ne perusteet, joiden mukaisesti velat ja johdannaissopimukset katsotaan muuta kaupankäyntivarastoa suojaaviksi.

38 §. *Positio-, selvitys-, vastapuoli- ja valuuttariskin kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrä.* Pykälän 1 momentissa asetetaan sijoituspalveluyritykselle velvollisuus kattaa 2 momentissa määritellyt kaupankäyntivarastosta aiheutuvat positio-, selvitys-, valuuttakurssi- ja vastapuoliriskit omilla varoillaan.

Pykälän 2 momentissa olevat positio-, selvitys- ja vastapuoliriskin määritelmät vastaavat markkinariskidirektiivissä olevia määritelmiä. Sijoituspalveluyrityksen on laskettava kaupankäyntivarastosta aiheutuva yleis- ja erityisriski sekä merkintäsitoumuksista aiheutuva riski (positioriski). Yleisriskillä tarkoitetaan markkinoiden yleisestä kehityksestä aiheutuvaa riskiä. Erityisriskillä tarkoitetaan arvopaperin liikkeeseenlaskijasta aiheutuvaa riskiä. Lisäksi sijoituspalveluyrityksen on laskettava arvopapereiden selvittämättä jääneistä kaupoista aiheutuva riski (selvitysriski) sekä kaupankäyntivarastosta aiheutuva vastapuolen maksukyvyttömyydestä johtuva riski (vastapuoliriski).

Selvittämättä jääneillä kaupoilla tarkoite-

taan sellaisia kaupankäyntivarastoon luettavia arvopapereita koskevia kauppvoja, jotka ovat selvittämättä sovitun toimituspäivän jälkeen. Tällöin kaupalla ei kuitenkaan tarkoiteta takaisinostosopimuksia ja takaisinmyyntisopimuksia eikä arvopapereiden lainausso-
pimuksia.

Vastapuoliriskillä tarkoitetaan vastapuolen maksukyvyttömyydestä johtuvaa riskiä. Kaupankäyntivarastosta aiheutuva vastapuoliriski lasketaan luottokaupoista. Luottokaupoilla tarkoitetaan sellaisia kauppvoja, joissa sijoituspalveluyritys on maksanut kaupankäyntivarastoon luettavan erän ennen kuin se on vastaanottanut sen tai sijoituspalveluyritys on luovuttanut kaupankäyntivarastoon luettavan erän ennen kuin se on saanut siitä maksun. Lisäksi vastapuoliriski lasketaan takaisinosto- ja myyntisopimuksista sekä arvopapereiden lainausso-
pimuksista silloin, kun sopimukset koskevat kaupankäyntivarastoon kuuluvia arvopapereita. Lisäksi vastapuoliriski lasketaan kaupankäyntivarastoon luettavista muista kuin vakioiduista johdannais-
sopimuksista samoin kuin kaupankäyntivarastoon luettavista eristä aiheutuvista palkio-, komissio-, osinko- ja muista vastaavista saamisista.

Sijoituspalveluyrityksen on laskettava koko toiminnasta aiheutuva valuuttakurssiriski. Valuuttariskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että sijoituspalveluyritykselle syntyy tappioita valuuttakurssien muuttuessa sijoituspalveluyrityksen kannalta epädulliseen suuntaan.

Pykälän 3 momentissa määritellään positi-
oriskin sekä selvitys-, valuutta- ja vastapuoliriskin kattamiseksi sijoituspalveluyritykseltä vaadittava omien varojen määrä. Rahoitustarkastus antaa määräykset positi-
oriskin sekä selvitys-, valuutta- ja vastapuoliriskien laskemisesta sekä näiden riskien kattamiseksi vaadittavasta omien varojen määrästä. Rahoitustarkastuksen antamien määräysten tulee perustua markkinariskidirektiiviin. Tässä pykälässä tarkoitettujen riskien kattamiseksi asetetut omien varojen vaatimukset ovat voimassa sen lisäksi, mitä muualla tässä laissa on omien varojen vaatimuksesta säädetty.

Markkinariskidirektiivin määräykset positi-
o-, selvitys-, valuutta- ja vastapuoliriskien kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrästä on uutta ja erittäin teknisenä han-
kalaa sääntelyä. Lisäksi on tarpeellista mahdollistaa Euroopan unionin direktiivin sää-
nöksistä tekemien tulkintojen joustava seu-

raaminen. Näillä perusteilla pykälässä tarkoi-
tettujen riskien kattamiseksi vaadittavaa omien varojen määrää koskeva sääntely ehdote-
taan jätettäväksi suureksi osaksi rahoitustar-
kastuksen antamien määräysten varaan.

39 §. *Kaupankäyntivarastoa koskevat poik-
keukset.* Kaupankäyntivarastoon luettaviin eriin sisältyvien riskien laskenta eroaa sijoituspalveluyrityksen muuhun toimintaan kuuluviin eriin sisältyvien riskien laskennas-
ta.

Pykälän 1 momentissa säädetään kaupan-
käyntivarastoon kuuluvia eriä koskevista poikkeuksista, jotta kaupankäyntivarastoon luettavia eriä ei laskettaisi kahteen kertaan omien varojen vaatimusta laskettaessa. Kaupankäyntivarastoon luettaviin eriin ei sovel-
leta luottolaitostoinnasta annetun lain 76 §:n mukaista saamista ja sijoitusten eikä mainitun lain 77 §:n mukaista taseen ulko-
puolisten sitoumusten riskiryhmittelyä. Tä-
män vuoksi kaupankäyntivarastoon sisältyviä eriä ei ole otettava huomioon laskettaessa sijoituspalveluyrityksen omia varoja 36 §:n 1 momentin mukaisesti. Kaupankäyntivaras-
toon luettaviin eriin sisältyvä luottoriski muodostaa osan 38 §:n mukaisesta positi-
oriskistä ja tulee siinä yhteydessä huomi-
oon otetuksi.

Pykälän 2 momentissa annetaan rahoitus-
tarkastukselle oikeus myöntää sijoituspalve-
luyritykselle poikkeuslupa olla soveltamatta kaupankäyntivarastoon luettavien erien osalta erityisiä riskien laskentasääntöjä. Poik-
keusluvan saanut sijoituspalveluyritys laskee kaikkien erien luottoriskin 36 §:n mukaises-
ti.

Pykälän 2 momentissa säädetään lisäksi poikkeusluvan myöntämisen edellytyksistä. Rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuslu-
van, jos kaupankäyntivaraston arvo ei yleensä ylitä viittä sadasosaa eikä koskaan kuutta sadasosaa viimeksi vahvistetun taseen lop-
pusummasta. Lisäksi samanaikaisesti on myös alitettava kiinteät markkamäärät, joten kaupankäyntivaraston arvo ei saa yleensä ylittää 85 miljoonaa markkaa eikä koskaan 115 miljoonaa markkaa.

Poikkeusluvan saanut sijoituspalveluyritys joutuu kuitenkin jatkuvasti seuraamaan, että se täyttää luvan myöntämiseksi asetetut edel-
lytykset. Poikkeusluvan voimassaolo päättyy, jos sijoituspalveluyritys ei enää täytä luvan myöntämiseksi asetettuja edellytyksiä.

40 §. *Toimintariskien kattamiseksi vaadit-
tavien omien varojen määrä.* Pykälän mu-

kaan sijoituspalveluyrityksen omien varojen tulee aina olla, sen lisäksi mitä 36 ja 38 §:ssä säädetään, vähintään yksi neljäsosa edellisen tilikauden hyväksytyän tuloslaskelman osoittamista kiinteistä kuluista. Mikäli sijoituspalveluyritys ei ole vielä laatinut ensimmäistä tilinpäätöstään, tai jos sijoituspalveluyrityksen toiminnassa on tilinpäätöksen vahvistamisen jälkeen tapahtunut merkittäviä muutoksia, määräytyy pääomavaatimus rahoitustarkastuksen sijoituspalveluyrityksen hakemuksesta vahvistaman määrän perusteella. Sijoituspalveluyrityksen tulee laatia tilinpäätöksensä siten, että tilikauden kiinteiden kulujen määrä käy tilinpäätöksestä ilmi. Kirjanpitoasetuksen 2 §:n mukaisessa tuloslaskelmakaavassa ei ole eritelty kiinteitä kuluja. Ehdotetun 21 §:n mukaan rahoitustarkastus voi antaa täydentäviä määräyksiä tuloslaskelman kaavasta. Ehdotus vastaa markkinariskidirektiiviä (4 art. 1 kohdan 2 alakohta).

41 §. *Konsolidointiryhmän omien varojen vähimmäismäärä.* Pykälä vastaa pääpiirteisään luottolaitostoiminnasta annetun lain 79 §:ssä säädettyä.

Pykälässä säädetään markkinariskien kattamiseksi vaadittavien omien varojen laskemisesta konsolidointiryhmässä. Kaupankäyntivarastoon sisältyvistä eristä aiheutuvan selvitys- ja vastapuoliriskien kattamiseksi vaadittava konsolidoitujen omien varojen määrä lasketaan soveltamalla konsernitilinpäätöksen laatimisessa noudatettavia periaatteita.

42 §. *Omien varojen kartuttamisvelvollisuus.* Pykälä vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 80 §:ää. Pykälässä säännellään menettelyä tilanteessa, jossa sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmän omat varat vähenevät alle tässä luvussa taikka 59 §:ssä säädetyn vähimmäismäärän. Valvonnan kannalta on välttämätöntä, että näissä tilanteissa sijoituspalveluyrityksen ja sen omistusyhteisön on viipymättä ryhdyttävä toimenpiteisiin omien varojen määrän nostamiseksi säädetylle tasolle tai toimiluvanvaraisen toiminnan lopettamiseksi. Rahoitustarkastuksen on asetettava joko määräaika, jonka kuluessa sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmän omia varoja koskeva vaatimus on täytettävä tai toiminta lopetettava.

Ehdotus on markkinariskidirektiivin mukainen (3 art. 8 kohta). Säännös tarkoittaa, että 13 §:n tarkoittamalla vähimmäispääomalla toimivan sijoituspalveluyrityksen osa-

kepääomalla on jatkuvasti oltava täysi kate. Tällaisen yhtiön tulee kattaa mahdolliset taaseissa olevat tappiot muilla omilla varoilla jatkuvasti siten, että omien varojen yhteismäärä ei alita osakepääoman määrää.

43 §. *Tarkemmat määräykset.* Pykälän mukaan rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä 29—42 §:n soveltamisesta sekä niissä tarkoitettujen tietojen ilmoittamisesta rahoitustarkastukselle. Rahoitustarkastus voi lisäksi myöntää sijoituspalveluyritykselle määräjäksi luvan noudattaa 29—42 §:n sijasta soveltuvien osin luottolaitostoiminnasta annetun lain säännöksiä.

6 luku. Suurten vastuiden hallinta

Markkinariskidirektiivin 5 artiklan mukaan sijoituspalveluyrityksen on noudatettava luottolaitosten suurten vastuiden seuraamisesta ja valvonnasta annettua direktiiviä (92/121/ETY). Tämä direktiivi on Suomessa saatettu voimaan ottamalla sitä vastaavat säännökset luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin. Markkinariskidirektiivin mukaan sijoituspalveluyritykset, jotka määrittävät riskien kattamiseen edellytetyn omien varojen vähimmäismäärän 43 §:n 2 momentin mukaisesti, noudattavat direktiivin VI liitettä suurten vastuiden seuraamisessa ja valvonnassa (5 art. 2 kohta). Ehdotetun 6 luvun säännökset vastaavat pääosin luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 luvun säännöksiä.

44 §. *Asiakasvastuut ja niiden laskeminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen asiakasvastuilla tarkoitetaan samaan henkilöön tai yhteisöön taikka saman henkilön tai yhteisön kanssa olennaisessa taloudellisessa etuyhteydessä olevaan henkilöön tai yhteisöön kohdistuvien saamisten ja sijoitusten sekä taseen ulkopuolisten sitoumusten yhteismäärää.

Pykälän 2 momentin mukaan suurella asiakasvastuulla tarkoitetaan asiakasvastuuta, jonka määrä on vähintään yksi kymmenesosa sijoituspalveluyrityksen omista varoista.

Pykälän 3 momentin mukaan rahoitustarkastus voi antaa täydentäviä määräyksiä asiakasvastuiden laskemisesta. Tämän säännöksen nojalla rahoitustarkastus määrää direktiivin VI liitteen tarkoittamat täydennykset ja mukautukset ehdotettuun säännöstöön.

45 §. *Asiakasvastuita koskevat rajoitukset.* Pykälän 1 momentin mukaan asiakasvastuut eivät saa nousta sellaiseen määrään, joka

ylittää yhden neljäsosan tai, jos asiakasyhteisö kuuluu sijoituspalveluyrityksen kanssa samaan konsolidointiryhmään tai muutoin on sijoituspalveluyrityksen emo- tai tytäryritys taikka emoyrityksen tytäryritys, yhden viidesosan sijoituspalveluyrityksen omista varoista.

Pykälän 2 momentin mukaan suurten asiakasvastuiden yhteenlaskettu määrä ei saa nousta sellaiseen määrään, joka ylittää 800 prosenttia sijoituspalveluyrityksen omista varoista.

Pykälän 3 momentin mukaan 1 ja 2 momentissa säädettyä vaatimusta ei sovelleta, jos asiakasyhteisö on sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluva yritys.

Pykälän 4 momentin mukaan rahoitustarkastus voi erityisestä syystä hyväksyä, että tiettyyn henkilöön tai yhteisöön ei sovelleta 1 ja 2 momentin vaatimuksia. Tällainen yhteisö on ainakin asiakasyhteisö, joka on 4 §:ssä tarkoitettu sijoituspalveluyritys, luotto- tai rahoituslaitos taikka sijoituspalveluyrityksen tytäryritys, joka on sijoituspalveluyritys, luotto- tai rahoituslaitos tai yritys, joka tuottaa palveluja pääasiassa 1 §:ssä tarkoitettua toimintaa harjoittaville yrityksille.

Pykälän 5 momentin mukaan rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentin vaatimuksista määräajaksi, jos mainituissa momenteissa tarkoitettujen suhdelukujen ylitys aiheutuu sijoituspalveluyritysten tai sijoituspalveluyrityksen asiakasyritysten sulautumisesta johtuvista sijoituspalveluyrityksestä riippumattomista syistä.

46 §. *Konsolidointiryhmän asiakasvastuut.* Pykälän mukaan konsolidointiryhmän asiakasvastuiden suhteesta konsolidointiryhmän omiin varoihin on voimassa, mitä 45 §:ssä säädetään.

47 §. *Asiakasvastuiden ilmoittaminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava suuret asiakasvastuut rahoitustarkastukselle vähintään vuosineljänneksittäin.

Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön sekä sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, on ilmoitettava konsolidointiryhmän suuret asiakasvastuut rahoitustarkastukselle vähintään vuosineljänneksittäin.

7 luku. Erinäisiä säännöksiä

48 §. *Salassapitovelvollisuus.* Pykälä vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain

94 §:ää. Sijoituspalveluyritykset hoitavat enenevässä määrin toimintaansa siten, että ne hankkivat palveluina muilta yhteisöiltä henkilökuntaa suorittamaan sijoituspalveluyrityksille kuuluvia tehtäviä. Tällöin sijoituspalveluyrityksen asiakkaan taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevat tiedot tulevat sellaisille henkilöille, joita salassapitovelvollisuutta koskeva säännös ei kata. Jotta nämäkin henkilöt tulisivat salassapitovelvollisuuden piiriin, salassapitovelvollisuus ehdotetaan laajennettavaksi kattamaan myös ne henkilöt, jotka sijoituspalveluyrityksen toimeksiannosta suorittavat sijoituspalveluyrityksen toimintaan kuuluvia tehtäviä.

Pykälän 1 momentin mukaan myös sijoituspalveluyritysten yhteenliittymän toimielimen jäsenen, varajäsenen tai sen palveluksessa olevan henkilön taikka sen toimeksiannosta tehtävää suorittavan henkilön velvollisuutena on pitää salassa, mitä hän on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen asiakkaan tai muun henkilön taloudellisesta asemasta tai muusta yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevasta seikasta tai liike- tai ammatillisaisuudesta. Sijoituspalveluyritysten yhteenliittymällä tarkoitetaan esimerkiksi Arvopaperivälittäjien yhdistystä ja Pankkiiriliikkeiden yhdistystä.

Salassapitovelvollisuus koskee sijoituspalveluyrityksen toiminnasta saatuja tietoja. Salassapitovelvollisuutta on noudatettava myös sen jälkeen, kun asiakassuhde tai momentissa mainitun henkilön suhde sijoituspalveluyritykseen tai sijoituspalveluyritysten yhteenliittymään on lakannut.

Pykälän 2 momentissa säädetään salassapitovelvollisuudesta poikkeus. Säännöksen mukaan sijoituspalveluyritys on velvollinen antamaan salassapidettäviä tietoja syyttäjä- ja esitutkintaviranomaiselle. Säännös on tarpeellinen, koska toistaiseksi ei mainittuja viranomaisia koskevissa säädöksissä ole säännöksiä tietojen saamisen oikeudesta.

Sijoituspalveluyrityksen ulkomaisessa toiminnassa kysymys siitä, onko tieto säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaistavaksi, ratkaistaan sen oikeusjärjestyksen nojalla, jota asianomaiseen toimintaan sovelletaan. Suomalaiset henkilöt ovat ulkomailla velvollisia noudattamaan sijaintimaan toimivaltaisten viranomaisten määräyksiä. Arvopaperimarkkinoiden valvonta on erilaista eri maissa eikä valvontaa harjoitettava taho ole välttämättä viranomainen.

Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyritys on oikeutettu antamaan tietoja samaan konserniin kuuluvalla yhteisölle, jos sen hallintoelinten jäseniä ja toimihenkilöitä koskee ehdotettavassa laissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus ja tiedon antaminen on vastaanottavan yhteisön riskien hallinnan kannalta tarpeen.

49 §. *Asiakkaan tunnistaminen.* Pykälän mukainen tunnistamisvelvollisuus koskee sijoituspalveluyrityksen palveluja käyttäviä asiakkaita. Ehdotus vastaa rahoitusjärjestelmän rahanpesutarkoituksiin käyttämisen esittämisestä annettua Euroopan unionin direktiiviä (91/308/ETY, jäljempänä rahanpesudirektiivi). Koska rahoituslaitosta ei säännellä ehdotettavassa laissa muutoin kuin osana sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmää, on velvollisuuskin ulotettu vain sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitokseen. Vakituksella asiakkuudella tarkoitetaan tässä pysyväisluontoista liikesuhdetta. Tunnistaminen on pyrittävä mahdollisuuksien mukaan ulottamaan myös niihin henkilöihin, joiden puolesta asiakas toimii esimerkiksi valtuutuksen nojalla, välikätenä tai muulla tavoin asioiden hoitajana. Jollei asiakkaan tai sen, kenen puolesta asiakas toimii, henkilöllisyyttä voida luotettavasti todentaa, sijoituspalveluyrityksen on syytä pidättäytyä liiketoimiin ryhtymisestä. Pykälän 1 momentissa tarkoitetut tunnistamistiedot on myöhempiä tutkimuksia varten säilytettävä luotettavalla tavalla ainakin viisi vuotta. Säilytysaika määräytyy joko pysyväisluontoisen asiakassuhteen päättymisen tai yksittäisen liiketoimen päättymisen perusteella sen mukaan, kumpi ajankohta on myöhäisempi. Kirjanpitoon liittyvän tositemuun aineiston sijoituspalveluyritys on velvollinen säilyttämään kirjanpito- ja verotuslakien perusteella.

Pykälän 2 momentin mukaan tunnistamis- ja säilyttämisvaatimus koskee myös muita kuin pysyväisluontoisia asiakkaita. Vaatimus voi siten koskea yksittäisiä toimeksiantajia, joiden liiketoimet liittyvät esimerkiksi arvopaperikauppaan tai omaisuudenhoitoon. Rahamäärältään alle 85 000 markan suuruista yksittäistä liiketointa vaatimus ei kuitenkaan koske, ellei rajaa saavuteta useina erillisinä ilmeisesti toisiinsa kytkeytyvinä toimina. Ehdotettu markkamäärä vastaa rahanpesudirektiivissä edellytettyä 15 000 ecua.

50 §. *Huolellisuusvelvollisuus ja epäilyttävät liiketoimet.* Pykälän sääntely perustuu

rahanpesudirektiiviin. Pykälän 1 momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksille ja rahoituslaitoksille huolellisuusvelvollisuus, jonka mukaan niiden on tutkittava sellaiset toimet, joita niillä on syytä pitää tavallisuudesta poikkeavina. Koska sijoituspalveluyrityksellä ei ole mahdollisuuksia eikä syytäkään tutkia systemaattisesti kaikkia sen palveluja käyttävän henkilön toimia, sellaiset toimenpiteet, joiden taloudellinen tai oikeudellinen perusta on ilmeinen, eivät kuulu tämän huolellisuusvelvollisuuden piiriin.

Rahoitustarkastus antaa pykälän 3 momentin nojalla tarkempia määräyksiä huolellisuusvelvollisuuden sisällöstä. Tällaiset luotolaitoksia koskevat ohjeet ovat jo tällä hetkellä olemassa ja ne on laadittu yhteistyössä pankkeja edustavien järjestöjen kanssa. Tällaiset epäilyttävien toimien tunnusmerkistöluettelot on laadittu ehkäisemään pankkijärjestelmän käyttämistä rahanpesutarkoituksiin, mikä pahimmassa tapauksessa voisi järkyttää koko rahoitusjärjestelmän uskottavuutta myös kansainvälisesti. Tässä suhteessa on erityisesti valtiosta toiseen tapahtuvien maksusuoritusten tarkkailu tullut merkittäväksi. Huolellisuusvelvollisuuden tarkoituksena on varmistaa se, että sijoituspalveluyritys tuntee asiakkaansa ja voi tämän tuntemuksensa perusteella arvioida saamiensa toimeksiantojen epätavallisuuden. Satunnaisten asiakkaiden osalta ei tällaista tuntemista voida edellyttää ja tämän vuoksi tällaisten asiakkaiden toimien arvioinnille on asetettava erityinen paino.

Koska sijoituspalveluyrityksen mahdollisuus arvioida sen palveluja käyttävän henkilön toimenpiteiden taloudellista tarkoitusta ja lainmukaisuutta on rajallinen, sijoituspalveluyrityksen 1 momentin mukainen huolellisuusvelvollisuus on täytetty, kun se käytettävissä olevin keinoin on pyrkinyt varmistamaan toimenpiteen taustasta. Sijoituspalveluyritykseltä ei voida vaatia rikoslain edellyttämien tai muiden rangaistavaksi säädettyjen tekojen tunnusmerkistön tuntemusta. Epäilyttävien toimenpiteiden esiintyessä joutuu sijoituspalveluyritys punnitsemaan epäilynsä vahvuutta ja ottamaan huomioon, että asiakkaalle saattaa aiheutua vahinkoa aiheetomasta epäilystä. Pykälän 2 momentin perusteella syntynyt sijoituspalveluyrityksen epäily voidaan katsoa aiheelliseksi, jos se katsoo, että toimenpiteessä on sijoituspalvelun tarjoamisesta saatujen yleisten kokemusten perusteella selkeästi tavanomaisesta poikkeavaa.

Sijoituspalvelu-ryityksen toimintavaihtoehtodot epäilytapauksissa riippuvat sen epäilyn vahvuudesta. Jos esimerkiksi asiakkaan henkilöllisyyttä tai tämän puolesta toimivaa ei sijoituspalvelu-ryityksen mielestä voida riittäväällä varmuudella tunnistaa, olisi sijoituspalvelu-ryityksen yleensä kieltäydyttävä toimeksiannon vastaanottamisesta. Kieltäytyminen ei kuitenkaan ole aina mahdollista sijoituspalvelu-ryityksen ja sen asiakkaan aikaisempien sopimusten vuoksi. Tällöin on sijoituspalvelu-ryityksellä mahdollisuus vaatia asiakkaalta lisäselvityksiä toimenpiteen tarkoituksesta ja perusteista, ennen kuin se voi ratkaista omat toimenpiteensä. Jos sijoituspalvelu-ryityksellä on edelleenkin syytä epäillä niiden varojen alkuperää, jotka sisältyvät liiketoimeen, sen on ilmoitettava asiasta rahoitustarkastukselle. Ilmoituksen tekitavasta ja sisällöstä on tarkoituksenmukaisinta antaa tarkemmat rahoitustarkastuksen määräykset, koska kysymykseen tulee lukuisia yksityiskohtia, joista ei ole syytä säätää laissa. Määräyksiä annettaessa tulee ottaa huomioon, että kysymys on kiireellisistä toimenpiteistä. Rahoitustarkastus voi pyytää ilmoituksen liitettäväksi tiedot ja asiaa valaisevat asiakirjat epäilyn selvittämiseksi. Koska kysymyksessä saattaa olla rahanpesu, ei rahoitustarkastukselle tehtävästä ilmoituksesta saa ilmoittaa sille, johon epäily kohdistuu. Momentissa on lisäksi säädetty rahoitustarkastuksen oikeudesta käyttää sille ilmoitettuja tietoja. Koska kysymyksessä on arkaluontoinen aineisto, on tietosuojaan kannalta keskeistä, että käyttöoikeudesta säädetään laissa. Rahoitustarkastus voi momentin mukaan rekisteröidä, käyttää ja luovuttaa sille ilmoitettuja tietoja vain rahanpesun vastaiseen toimintaan.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi rahoitustarkastuksen oikeudesta antaa sijoituspalvelu-ryityksille tarkemmat määräykset pykälässä säädettyjen vaatimusten yksityiskohtien toteuttamisesta ja sisällöstä.

Pykälän 4 momentin mukaan rahoitustarkastuksen on sille ilmoitettujen tai muista lähteistä saamiensa asiaa koskevien tietojen perusteella harkittava, onko perusteltua aiheuttaa epäillä, että kysymyksessä on rahanpesu-ryitys. Rahoitustarkastukselta voidaan toisin kuin sijoituspalvelu-ryitykseltä edellyttää rikollisen toiminnan tunnusmerkkien tuntemusta. Jos rahoitustarkastus perustellusti katsoo, että kysymys on rikoksesta peräisin olevien varojen peittämisestä tai häivyttämi-

sestä eli rahanpesusta, sen on ilmoitettava asiasta edelleen esitutkintaviranomaiselle. Rahanpesu on momentissa määritelty rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesti. Asian luonteesta johtuu, että rahoitustarkastuksen on tehtävä ilmoitus kiireellisesti. Jotta esitutkintaviranomaisilla olisi mahdollisuus ryhtyä takavarikkoon tai muihin turvaamistoimenpiteisiin tutkinnan ajaksi, rahoitustarkastus voi määrätä liiketoimen keskeytettäväksi enintään viiden arkipäivän ajaksi, jos se on tutkinnallisista syistä tarpeen. Liiketoimen keskeyttäminen ei ole muusta syystä mahdollista ja keskeyttämisestä on pääsääntöisesti neuvoteltava esitutkinnan suorittajan kanssa.

51 §. *Vahingonkorvaus.* Pykälän 1 ja 2 momentti vastaavat arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 31 §:ää. Rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentissa on rahanpesu säädetty rangaistavaksi itsenäisenä tekona eli kätkemisrikoksena. Myös rahanpesusta ilmoittamatta jättäminen on säädetty rangaistavaksi. Kun sijoituspalvelu-ryitys tai rahoituslaitos tekee 49 §:ssä säädetyn ilmoituksen rahoitustarkastukselle, se välttyy rikoslaissa säädetyiltä ilmoittamatta jättämisen seuraamuksilta. Tästä puolestaan johtuu, että kun sijoituspalvelu-ryitys ja sen konsolidointiryhmään kuuluva rahoituslaitos noudattavat lain vaatimuksia, niitä ei voida asettaa vastuun siitä, että ilmianto osoittautuisi tarkemmissa tutkimuksissa aiheettomaksi tai siitä, että asiakas kärsisi korko- tai muuta taloudellista tappiota viivästyneestä maksusuorituksesta.

Henkilörekisterilain (471/87) mukaan rekisterinpitäjä on velvollinen korvaamaan sen taloudellisen vahingon, joka rekisteröidylle on aiheutunut virheellisen tiedon käytöstä tai luovutuksesta taikka siitä, että tiedonkäyttö on ollut lainvastaista. Tämän vuoksi on pykälän 3 momentissa selvyuden vuoksi säädetty vilpittömässä mielessä toimineen rahoitustarkastuksen, sijoituspalvelu-ryityksen tai sijoituspalvelu-ryityksen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen sekä niiden henkilöstön vapautumisesta 50 §:n mukaisista toimista aiheutuvasta vahingonkorvausvastuusta. Säännös on tarpeen sen ristiriidan poistamiseksi, että taloudellinen korvausvastuu ei vaikeuttaisi ilmoitusvelvollisia tekemästä aiheellisia lakiin perustuvia toimenpiteitä.

52 §. *Asiakasvarojen säilyttäminen.* Pykälä vastaa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun

lain 25 §:ää.

8 luku. Rangaistussäännökset

53 §. *Sijoituspalvelurikos.* Pykälä vastaa pääpiirteissään arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 32 §:ää.

54 §. *Sijoituspalvelurikkomus.* Pykälä vastaa pääpiirteissään arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 33 §:ää.

55 §. *Sijoituspalveluyritystä koskevan salsapitovelvollisuuden rikkominen.* Pykälä vastaa arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain 34 §:ää.

56 §. *Tunnistamisvelvollisuuden rikkominen.* Pykälässä on rangaistussäännös 49 §:ssä säädetyn tunnistamisvelvollisuuden sekä samassa pykälässä säädetyn tunnistamistietojen säilyttämistä koskevan velvollisuuden rikkomisesta.

Pykälä vastaa rahanpesudirektiivin 14 artiklaa.

9 luku. Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

57 §. *Voimaantulo.* Pykälän 1 momentissa säädetään lain voimaantulosta. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä ja markkinariskidirektiiviä.

Pykälän 2 momentin mukaan ehdotettavalla lailla kumotaan arvopaperinvälitysliikkeistä 26 päivänä toukokuuta 1989 annettu laki.

58 §. *Arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan vahvistaminen.* Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain mukaisen toimiluvan saaneiden arvopaperinvälitysliikkeiden, jotka ehdotettavan lain voimaantultua aikovat jatkaa sijoituspalvelujen tarjoamista, tulee hakea valtiovarainministeriöltä uuden toimiluvan vahvistamista. Tällaisten osakeyhtiöiden tulee kahden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta hakea toimiluvan vahvistamista tai lopettaa sijoituspalvelujen tarjoaminen. Ehdotuksen mukaan määräajassa toimilupaa hakeneiden yhtiöiden, jotka eivät puolen vuoden kuluessa ole saaneet toimilupaa vahvistetuksi, tulee tällöin viimeistään lopettaa sijoituspalvelujen tarjoaminen. Valtiovarainministeriö voi kuitenkin erityisestä syystä myöntää lopettamiselle pidemmän määräajan. Tällainen syy voi esimerkiksi olla hakijasta riippumaton seikka.

Pykälän 1 momentissa edellytetään lisäksi, että osakeyhtiö yksilöi ne 3 §:n tarkoittamat

sijoituspalvelut, joiden tarjoamiseen yhtiö hakee toimilupaa. Arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain mukainen toimilupa mahdollistaa periaatteessa hakemaan toimilupaa, joka kattaa kaikki 3 §:ssä määritellyt sijoituspalvelut. Yhtiö voi hakea vahvistusta myös sille, että toimilupa käsittää ainoastaan 3 §:n 1 ja 5 kohdassa tarkoitetut sijoituspalvelut. Tällaisen toimiluvan hakeneiden sijoituspalveluyritysten markkinariskien hallinta ja valvonta ei edellytä niin laajoja järjestelmiä kuin kaikkien sijoituspalvelun tarjoamiseen oikeutetuissa sijoituspalveluyrityksissä, koska markkinariskit aiheuttavaa kaupintavarastoa ei ole lainkaan.

Pykälän 2 momentissa on lain joustavan täytäntöönpanon mahdollistava säännös, jonka mukaan valtiovarainministeriö voi ottaa käsiteltäväksi ehdotetun lain mukaisen toimilupahakemuksen jo ennen lain voimaantuloa.

Pykälän 3 ja 4 momentit ovat sijoituspalveludirektiivin mukaisia (4 art.). Toimiluvan myöntämisen edellytys on, että rahoitustarkastukselle on ilmoitettu yhtiön äänimäärästä tai osakkeista 14 §:n mukaisen osuuden omistavat osakkeenomistajat. Ehdotetun säännöksen nojalla myös suomalaiset arvopaperinvälitysliikkeet täyttävät sijoituspalveludirektiivin 30 artiklan 1 kohdan vaatimukset, minkä johdosta markkinariskidirektiivin 11 artiklan 1 kohdan mukaista poikkeusta voidaan soveltaa niihin.

Markkinariskidirektiivin (11 art. 1 kohta) mukaan jäsenvaltio voi jatkaa tiettyjen sijoituspalveluyritysten auktorisointia, vaikka niiden omat varat eivät täytä perustamispääomavaatimusta (3 art. 1-3 kohta). Tällöin edellytyksenä kuitenkin on, että nämä sijoituspalveluyritykset ovat sijoituspalveludirektiivin 30 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuja yrityksiä. Kyseinen sijoituspalveludirektiivin siirtymäsäännös taas edellyttää, että sijoituspalveluyritykset täyttävät sijoituspalveludirektiivin 3 artiklan 3 kohdan ja 4 artiklan vaatimukset. Näiden artiklojen mukaan toimilupaa ei saa myöntää, ellei sijoituspalveluyrityksellä ole riittävästi omia varoja markkinariskidirektiivin edellyttämällä tavalla huomioon ottaen sen tarjoamien sijoituspalvelujen luonne tai ellei yrityksen johdossa toimi vähintään kaksi henkilöä, joilla on sekä riittävä kokemus että hyvä maine. Toimivaltaisten viranomaisten tulee myös olla selvillä kaikkien kyseisen siirtymäsäännöksen piiriin kuuluvien sijoituspalveluyritysten

omistussuhteista siltä osin kuin omistus suoraan tai epäsuorasti ylittää yhden kymmenesosan sijoituspalveluyrityksessä. Toimintamahdollisuus vastaa markkinariskidirektiiviä (4 art.).

59 §. *Arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen vähimmäismäärä.* Pykälän 1 momentissa on säädetty markkinariskidirektiivin mukainen siirtymäsäännös, joka koskee ennen ehdotettavan lain voimaantuloa toimiluvan saaneiden arvopaperinvälitysliikkeiden toiminnan jatkamista (3 art. 5 kohta). Toimiluvan saaneet arvopaperinvälitysliikkeet voivat toimilupansa perusteella jatkaa liiketoimintaansa edellyttäen, että niiden omat varat eivät milloinkaan alita kuuden kuukauden ajalta laskettua keskimääräistä omien varojen vertailutasoa, jos yhtiön osakepääoman määrä ei täytä 13 §:n vaatimuksia. Rahoitustarkastus antaa vertailutason laskemisesta ja ilmoittamisesta tarkemmat määräykset.

Vertailutaso on vähintään sen määräytymispäivää edeltävän kuuden kuukauden ajalta laskettu 5 luvussa tarkoitettujen sijoituspalveluyrityksen omien varojen keskiarvo.

Pykälän 2 momentin mukaan vertailutaso on omien varojen määrän päiväkohtainen keskiarvo. Tämä tarkoittaa käytännössä, että omien varojen vähimmäismäärän ei sallita alittavan aiemman toiminnan aikana saavutettua tasoa. Lisäksi tällä omien varojen määrällä tulee kyetä kattamaan markkinariskeistä aiheutuva omien pääomien vähimmäisvaatimus. Tämä edellyttää toiminnan sopeuttamista siten, että kaupankäyntivarastosta aiheutuvan pääomavaatimuksen tulee aina olla omien varojen puitteissa.

Yhtiön hallitus vastaa arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen vertailutason laskemisesta ja ilmoittamisesta rahoitustarkastukselle. Lisäksi ilmoituksessa on oltava yhtiön KHT-tilintarkastajan lausunto. Koska arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen määrä vaikuttaa merkittävästi yhtiön riskinsietokykyyn, on tarpeellista edellyttää tilintarkastajan lausunto. Tilintarkastajan lausunnon vuoksi määräaika ilmoituksen antamiselle on kaksi viikkoa. Tilintarkastajan lausunto annetaan viranomaiskäyttöön ja se käsittää seikat, jotka rahoitustarkastuksen tarkemmin määräämä yhtiön antama ilmoitus sisältää. Lausunnossa on oltava maininta siitä, että arvopaperinvälitysliikkeen rahoitustarkastukselle ilmoittamat tiedot ovat säännösten mukaiset ja oikeat.

Pykälän 3 momentin mukaan 1 momentis-

sa tarkoitettua vertailutasomenetelmää on perustamis pääoman asemesta noudatettava niin kauan, kunnes yhtiön osakepääoma on noussut viiteen miljoonaan markkaan, jota edellytetään kaikkien sijoituspalvelujen tarjoamiseen toimiluvan saaneelta sijoituspalveluyritykseltä. Ehdotetun säännöksen mukaan vertailutasomenetelmästä ei voida luopua, vaikka omien varojen määrä nousisi perustamis pääoman vähimmäismäärän suuruiseksi. Tämä vaatimus johtuu perustamis pääomalle asetetusta pysyvyysvaatimuksesta. Käytännössä vertailutasomenetelmän soveltaminen rajoittaa esimerkiksi osingonjakoa, sillä arvopaperinvälitysliikkeen omat varat eivät saa alittaa niiden historiallista keskiarvotasoa. Arvopaperinvälitysliikkeet voivat siis vältyä vertailutasomenetelmän soveltamiselta, mikäli niiden osakepääoma lain voimaantullessa on viisi miljoonaa markkaa. Toisaalta vertailutasomenetelmä on tarkoitettu ohjaamaan arvopaperinvälitysliikkeet, jotka haluavat jatkaa sijoituspalvelujen tarjoamista kaikkien sijoituspalvelujen tarjoamiseen oikeuttavalla toimiluvalla, saattamaan osakepääomansa vähintään ehdotetun perustamis pääoman vähimmäismäärän suuruiseksi. Käytännössä tämä on ainoa tapa irtautua vertailutasomenetelmästä.

Pykälän 4 momentissa on säädetty markkinariskidirektiivin mukainen poikkeus perustamis pääomavaatimukseen, kun määräysvalta sijoituspalveluyrityksessä siirtyy perinnön johdosta (3 art. 6 kohta). Säännös ei koske lahjoituksella tapahtuvaa saantoa. Määräysvalta-käsite on arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 5 momentin mukainen. Poikkeus koskee perustamis pääoman vähimmäisvaatimusta ja se edellyttää, että rahoitustarkastus on hyväksynyt saannon. Poikkeustapauksessa noudatetaan 1, 2 ja 3 momentin säännöksiä. Poikkeus on voimassa rahoitustarkastuksen määräämän ajan, kuitenkin enintään kymmenen vuotta. Poikkeusta voidaan soveltaa ainoastaan kerran. Markkinariskidirektiivin 3 artiklan 6 kohdan toinen luetelmakohta sallii määräysvallan vaihtumisen avoimen ja kommandiittiyhtiön kaltaisissa henkilöyhtiöissä ilman velvollisuutta saattaa osakepääoma 13 §:ssä edellytetylle tasolle. Tällöin edellytyksenä on, että vähintään yksi yhtiömies jatkaa yrityksessä direktiivin voimaantulohetken jälkeen. Säännös ei ole Suomessa relevantti, koska arvopaperinvälitysliikkeet ovat Suomessa osakeyhtiöitä. Säännöksessä ehdotetaan yhden

kuukauden määräaika osakepääoman saatamiseksi 13 §:n edellyttämälle tasolle. Tällaisen sijoituspalveluyrityksen määräysvallan hankinta on analoginen uuden sijoituspalveluyrityksen perustamisen kanssa, minkä vuoksi on tarpeen, että samat säännökset tulevat mahdollisimman samanaikaisesti noudatettaviksi. Tämä poikkeaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 103 §:n mukaisesta kolmen kuukauden määräajasta.

Pykälän 5 momentissa on asetettu velvollisuus ilmoittaa määräysvallan vaihtumisesta sellaisessa vanhassa arvopaperinvälitysliikkeessä, jonka osakepääomaa ei vielä ole korotettu 13 §:n määrääiseksi viiteen miljoonaan markkaan. Tämän jälkeen erityinen omistajavalvonta ei enää ole tarpeen, sillä uuden sijoituspalveluyrityksen perustaminen on mahdollista.

Pykälän 6 momentin mukaan, mikäli omin varojen määrä alittaa 1-3 momentin vaatimukset, noudatetaan 42 §:n mukaista menettelyä.

60 §. *Sijoituspalveluyrityksen toimilupa.* Pykälän 1 momentin mukaan muun kuin 58 §:ssä tarkoitettun yrityksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa 3 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, on kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta haettava toimilupaa tai kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta lopetettava tämän lain vastainen toiminta, jollei valtioneuvosto erityisestä syystä myönnä lopettamiselle pitempää määräaika. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (30 art. 2 kohta).

Pykälän 2 momentin mukaan hakemus toimiluvan myöntämisestä voidaan ottaa käsiteltäväksi ennen tämän lain voimaantuloa.

1.2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa

1 luku. Yleisiä säännöksiä

1 §. *Soveltamisala.* Ehdotettava uusi laki koskee pykälän 1 momentin mukaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeutta tarjota ammattimaisesti sijoituspalvelua Suomessa. Ammattimainen sijoituspalvelu on määritelty sijoituspalveluyrityksistä säädettyä ehdotettavan lain 1 ja 3 §:ssä. ETA-valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustuu sijoituspalveludirektiivissä ilmaistuun yhden toimilu-

van periaatteeseen. Yhden toimiluvan periaatteeseen liittyy kiinteästi toimilupien ja viranomaisten valvontajärjestelmien vastaavuoroinen tunnustaminen.

Ulkomainen sijoituspalveluyritys, joka on saanut toimiluvan toisessa ETA-valtiossa, voi tarjota kyseisen toimiluvan perusteella sijoituspalvelua kaikissa muissa ETA-valtioissa siten, että toimiluvan myöntäneellä valtiolla on niin sanotun kotivaltion valvonnan periaatteen mukaisesti vastuu sijoituspalveluyrityksen valvonnasta. Suomi on sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettu isäntävaltio (1 art. 7 kohta).

Ehdotettava laki ei koske sijoituspalvelujen tarjoamista tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toimintaa Suomessa. Tämän vuoksi lain nimi ja soveltamisala poikkeavat ulkomaisia luotto- ja rahoituslaitoksia koskevasta vastaavasta laista. Ulkomaista sijoituspalveluyritystä koskee pykälän 2 momentin mukaan niin ollen sama toiminnallinen säännös-tö kuin suomalaisiakin sijoituspalveluyrityksiä. Ehdotus vastaa myös sijoituspalveludirektiiviä, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksen ja sen asiakkaan väliseen oikeussuhteeseen sovelletaan isäntävaltion lakia (11 art.). Sijoituspalvelun tarjoamisesta säädetään laissa kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä, arvopaperimarkkinalaissa ja erityisesti sen 4 luvussa sekä sijoituspalveluyrityksistä säädettyä ehdotettavassa laissa. Sen sijaan sijoituspalveluyrityksen toimilupaa ja taloudellisia vähimmäisvaatimuksia sekä riskienhallintaa koskevia Suomen lain säännöksiä ei sovelleta ulkomaiseen sijoituspalveluyritykseen.

2 §. *Määritelmät.* Pykälässä ehdotetaan säädettyä lain keskeisistä määritelmistä. Pykälän 1 kohdan mukaan ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä tarkoitetaan muuta kuin Suomen lainsäädännön alaista ja Suomessa rekisteriin merkittyä henkilöä, joka on saanut sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan toimiluvan muussa valtiossa kuin Suomessa. Ulkomainen sijoituspalveluyritys voi olla joko oikeushenkilö tai luonnollinen henkilö, jolla on toimilupansa nojalla oikeus tarjota sijoituspalvelua ammattimaisesti. Pykälän 1 kohdassa ehdotetaan viitattavaksi suoraan sijoituspalveludirektiiviin. Viittaus on tarpeen yhtäältä sen vuoksi, että oikeushenkilön ja luonnollisen henkilön käsitteiden sisältö vaihtelee eri maiden oikeusjärjestelmissä, eikä käsitteitä siten voida yksiselitteisesti

ja yleispätevästi määritellä laissa. Toisaalta sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettun palvelun ammattimainen tarjoaminen edellyttää toimilupaa, joka vastaa Suomessa sijoituspalveluyrityksille pakolliseksi säädettyä valtiovarainministeriön auktorisointia.

Sijoituspalveludirektiivissä (1 art. 2 kohta) on asetettu luonnollisen henkilön oikeudelle toimia direktiivin tarkoittamana sijoituspalveluyrityksenä sekä yleisiä rajoituksia, kuten sivullisten suojan ja valvonnan varmistaminen, että erityisiä rajoituksia. Erityiset rajoitukset tulevat sovellettaviksi silloin, kun sijoituspalvelun tarjoamiseen kuuluu asiakkaan varallisuuden tai sijoituskohteiden hallinta.

Suomessa sijoituspalveluyrityksen toimilupa voidaan myöntää vain osakeyhtiölle, eikä sijoituspalvelun tarjoamista osakeyhtiötä vähemmän kehittyneessä yritysmuodossa ole pidetty tarpeellisena sallia. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 2 kohta ja 3 art. 1 kohta).

Pykälän 2 kohdan mukaan sijoituspalvelulla tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua palvelua.

Pykälän 3 kohdan mukaan sijoittautumisoikeudella tarkoitetaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeutta perustaa Suomeen kiinteä toimipaikka eli sivuliike. Ulkomainen sijoituspalveluyritys voi sivuliikkeestä tarjota sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 ja 16 §:ssä tarkoitettuja palveluja, jotka sisältyvät sen toimilupaun. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 8 kohta). Koska ulkomainen sijoituspalveluyritys voi olla saanut toimiluvan myös muussa kuin ETA-valtiossa, on tärkeää varmistua siitä, että sen toimilupa sisältää oikeuden tarjota sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettua sijoituspalvelua.

Sijoittautumisoikeuden edellytyksenä on, että kyseinen sijoituspalveluyritys on saanut kotivaltiossaan sijoituspalveluyrityksen toimiluvan ja että sen toimilupa kattaa myös ne palvelut, joita se aikoo tarjota Suomessa. Pykälä vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art.) ja toista pankkidirektiiviä (21 art.). Vaikka ETA-valtiossa toimiluvan saanut ulkomainen sijoituspalveluyritys perustaisikin sivuliikkeen Suomeen, ei tämä ole esteenä sille, että yritys tarjoaa myös suoraan eli ilman sivuliikettä sijoituspalveluja Suomessa. Tällöin on kuitenkin noudatettava 6 §:n mukaista menettelyä.

Sivuliike on osa sijoituspalveluyritystä ja sen kiinteä liiketoimipaikka Suomessa. Sivu-

liike ei ole siten erillinen ja itsenäinen oikeushenkilö ja luonnollista on, että sivuliike voi tarjota sijoituspalveluja enintään siinä laajuudessa, mihin ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toimilupa oikeuttaa. Jos sijoituspalveluyrityksellä on useita liiketoimipaikkoja samassa valtiossa, pidetään niitä yhtenä sivuliikkeenä.

Pykälän 4 kohdan mukaan edustustolla tarkoitetaan Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kiinteää toimipaikkaa Suomessa, josta ei ole oikeutta tarjota sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua. Edustus on lähinnä liikesuhteiden solmimista ja sijoituspalvelujen esittelyä varten.

3 §. *Valvonta.* Pykälä vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 9 kohta ja 22 art.).

2 luku. **Sijoittautumisoikeus ja sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus Euroopan talousalueeseen kuuluvasta valtiosta**

4 §. *Sivuliikkeen aloittamisen edellytykset.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi siitä menettelytavasta, jota ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen perustamisessa ja sen kautta aiotussa sijoituspalvelujen tarjoamisessa on noudatettava. Sivuliikkeen perustaminen toisesta ETA-valtiosta Suomeen ei edellytä toimilupaa. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 2 kohta ja 17 art.).

Sijoittautumaan pyrkivän ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavan valvontaviranomaisen on varmistuttava siitä, että sijoittautuva sijoituspalveluyritys täyttää ne vaatimukset, joita palvelujen tarjoaminen ETA-alueella edellyttää. Jos kotivaltion valvontaviranomainen katsoo, että sijoituspalveluyritys ei täytä sivuliikkeen perustamiselle asetettavia vaatimuksia, se ei lähetä pykälän 1 momentissa tarkoitettua ilmoitusta. Kotivaltion valvontaviranomaisen antama ilmoitus sisältää siten asiallisesti sen, että sillä ei ole huomauttamista aiotusta sijoittautumisesta toiseen ETA-valtioon.

Jotta Suomen viranomaiset voisivat saada luotettavan kuvan sijoittautuvasta sijoituspalveluyrityksestä, on ilmoituksessa oltava sijoituspalveludirektiivin edellyttämät tiedot sivuliikkeen organisaatiosta, toimintasuunnitelmasta sekä vastuuhenkilöiden nimet ja osoite, josta toimintaa Suomessa aiotaan har-

joittaa. Ilmoituksessa on oltava myös muut tarpeelliset seikat, kuten tieto siitä, että sijoituspalveluyrityksen toimilupa kattaa Suomessa tarjottavaksi aiottu palvelu. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 2 ja 3 kohdat).

Pykälän 2 momentin mukaisesti sivuliike voidaan perustaa viimeistään kahden kuukauden kuluttua siitä, kun rahoitustarkastus on vastaanottanut ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomaisen ilmoituksen. Sivuliike voidaan siten perustaa, vaikka rahoitustarkastuksen mahdollisesti antamaa määräystä ei olisikaan tuona aikana tullut ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tietoon.

Rahoitustarkastuksen on annettava tarpeelliseksi katsomansa määräykset kahden kuukauden kuluessa pykälän 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta. Rahoitustarkastuksen on omassa ilmoituksessaan mainittava, mitä valvontaan liittyviä tietoja rahoitustarkastus edellyttää sivuliikkeeltä. Näitä tietoja voidaan edellyttää tilastollisiin tarkoituksiin sekä rahoitustarkastukselle laissa säädettyjen valvontatehtävien hoitamiseen muun muassa sen varmistamiseksi, että ulkomainen sijoituspalveluyritys noudattaa sijoituspalvelujen tarjoamista koskevaa lainsäädäntöä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 1 kohdan ensimmäinen kappale ja 2 kohta).

Tilastollisiin tarkoituksiin ja rahapolitiikkaan liittyvästä tietojenantovelvollisuudesta (19 art. 1 kohta) on tarkoitus säätää toistaiseksi valmisteluvaiheessa olevassa laissa Suomen Pankista.

Rahoitustarkastus voi liittää määräykseensä sellaisia ehtoja, joita yleisen edun vuoksi on noudatettava Suomessa. Tällaisia ehtoja voivat olla esimerkiksi sijoittajan suojaan liittyvät ehdot. Ne eivät kuitenkaan saa olla ulkomaista sijoituspalveluyritystä syrjiviä (28 art.). Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 4 kohta).

Sijoittajan suojan kannalta keskeisiä säännöksiä ovat sijoituspalveludirektiivissä tarkoitetut käyttäytymissäännöt hyvästä tavasta sijoituspalvelun tarjoamisessa (11 art.), joista säädetään lähinnä arvopaperimarkkinain 4 luvussa. Lainkohtien perusteella rahoitustarkastus voi antaa hyvää tapaa koskevia suosituksia. Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklaan perustuvien säännösten voimaansaatamisesta ja valvonnasta vastaa isäntävaltion valvontaviranomainen (11 art. 2 kohta). Jo

tämän vuoksi on asianmukaista, että rahoitustarkastus kertoo sivuliikkeen perustamista Suomeen aikovalle ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle 2 momentin mukaisessa ilmoituksessa niistä menettelytapasäännöistä, joita sen on noudatettava Suomessa.

Pykälän 2 momentinssa tarkoitettulta ilmoitukselta ei kuitenkaan edellytetä, että siinä olisi mainittu tyhjentävästi yleisen etuun liittyvät ehdot, joita sivuliikkeen on noudatettava tarjotessaan sijoituspalveluja Suomessa. Euroopan komission kanta on ollut, että vaikka jäsenvaltio ei kerro kattavasti yleistä etua koskevista säännöksistään, se ei kuitenkaan riko yhteisöoikeutta. Käsitystään komissio perustelee sillä, että velvollisuutta noudattaa jäsenvaltion lainsäädäntöä ei voi saattaa riippuvaiseksi hallinnollisesta muodollisuudesta.

Pykälän 3 momentin mukaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on etukäteen ilmoitettava 1 momentissa tarkoitettujen tietojen muutoksista. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 6 kohta).

5 §. *Sijoituspalvelujen tarjoamisen vapaus.* Pykälän 1 momentin mukaan ainoastaan ETA-valtiossa toimiluvan saaneella ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota sijoituspalvelua suoraan kotivaltiossaan Suomeen perustamatta Suomessa sivuliikettä tai tytäryritystä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art.). Edellytys sijoituspalvelun vapaalle tarjoamiselle on luonnollisesti muun muassa se, että kyseinen sijoituspalveluyritys on saanut kotivaltiossaan sijoituspalveluyrityksen toimiluvan, joka kattaa Suomessa aiottuun sijoituspalvelun tarjoamisen. Ulkomainen sijoituspalveluyritys voi kuitenkin tarjota enintään niitä sijoituspalveluja, jotka on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 ja 16 §:ssä mainittu. Ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä ei siten voi olla Suomessa laajempaa oikeutta tarjota sijoituspalveluja kuin Suomessa toimiluvan saaneilla sijoituspalveluyrityksillä.

Ulkomainen sijoituspalveluyritys ei saa aloittaa Suomessa sijoituspalvelun tarjoamista ennen kuin pykälän 2 momentin edellytykset ovat täytyneet. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (18 art. 1 ja 2 kohdat).

Pykälässä tarkoitettulta ilmoitukseltakaan ei voida edellyttää, että siinä olisi mainittu tyhjentävästi yleisen etuun liittyvät ehdot, joita sivuliikkeen on noudatettava tarjotessaan sijoituspalveluja Suomessa. Yleiseen etuun voidaan vedota samanlaisin perustein sekä

sivuliikettä että palveluja suoraan toisesta valtiosta tarjoavaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä vastaan.

Pykälän 2 momentin mukaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava kirjallisesti rahoitustarkastukselle toimintasuunnitelmassa esitettyihin tietoihin aiotuista muutoksista. Rahoitustarkastus voi asettaa aiottujen muutosten vuoksi 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja ehtoja. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (18 art. 3 kohta).

6 §. *Toimintaoikeuksien peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen.* Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen rikkoessa tätä lakia tai muita arvopaperinvälittäjälle laissa säädettyjä velvollisuuksia ehdotetaan noudatettavaksi sijoituspalveludirektiivin edellyttämää moniportaista menettelyä (19 art. 3, 4 ja 5 kohdat). Pykälä koskee ensinnäkin ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sijoittautumisoikeutta koskevien muodollisten edellytysten vastaista toimintaa, kuten muun muassa sitä, että ulkomainen sijoituspalveluyritys ei toimi sille asetettujen toimilupaehtojen mukaisesti, se laiminlyö 4 §:n 3 momentin ja 5 §:n 2 momentin mukaisen ilmoittamisvelvollisuutensa, sen hallinto tai johto eivät täytä enää sijoittautumisoikeudelle asetettuja vaatimuksia tai että sitä ei muutoin hoideta ammattitaitoisesti eikä terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti. Toisaalta ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on noudatettava arvopaperinvälittäjälle laissa säädettyjä velvollisuuksia, joista keskeisimpiä ovat arvopaperimarkkinalain 4 luvun säännökset.

Pykälän 1 momentin mukaan rahoitustarkastuksen on kehoitettava ulkomaista sijoituspalveluyritystä lopettamaan lain vastainen toiminta. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 3 kohta).

Mikäli ulkomainen sijoituspalveluyritys ei noudata 1 momentissa tarkoitettua kehoitusta, rahoitustarkastuksen on 2 momentin mukaan ilmoitettava sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle asiasta, jotta tämä voisi viipymättä ryhtyä toimenpiteisiin lainvastaisen toiminnan jatkamisen estämiseksi. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 4 kohta).

Mikäli ulkomainen sijoituspalveluyritys 1 ja 2 momentissa tarkoitetuista toimenpiteistä huolimatta jatkaa lainvastaista toimintaansa, valtiovarainministeriö voi 3 momentin mukaan rahoitustarkastuksen esityksestä kieltää kokonaan tai osittain ulkomaista si-

joiituspalveluyritystä tarjoamasta sijoituspalveluja Suomessa. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 5 kohta).

Pykälän 4 momentin mukaan valtiovarainministeriö voi rahoitustarkastuksen esityksestä 1-3 momentissa säädetyn estämättä kieltää välittömästi lainvastaisen toiminnan, jos kieltö on asian kiireellisyyden vuoksi välttämätön sijoittajien tai niiden henkilöiden etujen suojaamiseksi, joille sijoituspalvelua on tarjottu. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 8 kohta). Sekä 3 että 4 momentissa tarkoitetuista päätöksistä on välittömästi ilmoitettava ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle.

Arvopaperimarkkinoiden valvonnan tehokkuus ja nopeus edellyttävät, että valtiovarainministeriö voi lisäksi kieltää välittömästi kokonaan tai osittain ulkomaista sijoituspalveluyritystä tarjoamasta sijoituspalvelua Suomessa, mikäli se on rikkonut arvopaperimarkkinalakia tai muuta rahoitusmarkkinoita koskevaa lainsäädäntöä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä siten, että se voi vahingoittaa sijoittajan suojaa tai muuten yleistä etua. Yleisen edun huomioon ottamisessa on tärkeää, että markkinoiden tehokkuus ja puolueettomuus pyritään turvaamaan. Näiden tavoitteiden toteuttaminen edellyttää, että markkinoilla toimivat sijoituspalveluyritykset ovat mahdollisimman tasavertaisessa asemassa keskenään. Tämän periaatteen ja kilpailuneutraliteetin vastaista olisi, jos ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin laajasti sovellettaisiin hitaampia ja jo senkin vuoksi tehottomampia valvontakeinoja kuin suomalaisiin sijoituspalveluyrityksiin vastaavassa tilanteessa.

Sen vuoksi riippumatta palvelujen vapaasta tarjoamisesta ja siitä, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa harjoittamaan liiketoimintaan sovelletaan pääsääntöisesti sen kotivaltion lainsäädäntöä, valtiovarainministeriö voi pykälän 5 momentissa säädettyissä tapauksissa kieltää sitä jatkamasta toimintaansa Suomessa. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (19 art. 6 kohta).

3 luku. **Sijoittautumisoikeus, edustusto ja sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus valtiosta, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen**

7 §. *Sivuliikkeen toimilupa.* Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on, että muussa kuin ETA-valtiossa toimiluvan saaneella ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 §:ää vastaava toimilupa kotivaltiossaan. Tällaisen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on oltava lisäksi riittävän julkisen valvonnan alainen, jotta se voi perustaa Suomeen sivuliikkeen. Koska sivuliike on osa sijoituspalveluyrityksen kokonaisuutta, on olennaista, että sijoituspalveluyritystä valvotaan hyväksytyjen kansainvälisten periaatteiden mukaisesti.

Ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneessä valtiossa pitää olla kehittynyt viranomaisvalvonta, joka kattaa myös ulkomailla olevien sivuliikkeiden toiminnan valvonnan. Yhteistyön onnistuminen eri valtioiden viranomaisten välillä edellyttää, ettei mikään ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen yksikkö jää valvonnan ulkopuolelle. Sivuliikkeen sijaintivaltion viranomaisten on taattava, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomaiset saavat välittömästi tiedon, jos sivuliikkeessä syntyy ongelmia. Toisaalta kotivaltion valvontaviranomaisten on informoitava sivuliikkeen sijaintivaltion viranomaisia silloin, kun sijoituspalveluyrityksessä syntyy ongelmia ja niillä on vaikutusta sen ulkomaiseen toimintaan. Tällaisen yhteistyön on toimittava myös rahoitustarkastuksen ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaisten välillä. Tämän vuoksi on valtiovarainministeriön ennen toimiluvan myöntämistä voitava vakuuttua siitä, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion viranomaiset omalta osaltaan valvovat sitä riittävän tehokkaasti ja että sen liiketoiminta on kokonaisuudessaan terveellä pohjalla.

Kolmansista maista olevien sijoituspalveluyritysten oikeuksia ehdotetaan rajoitettavaksi siten, että ne eivät voi tarjota Suomessa palveluja samaan tapaan kuin ETA-valtioista olevat sijoituspalveluyritykset. Toisin kuin ETA-valtioista olevien sijoituspalveluyritysten, kolmansista maista toimiluvan saaneiden sijoituspalveluyritysten on haettava valtiovarainministeriöltä toimilupa perustettavalle sivuliikkeelle. Toimilupahakemuksesta on pyydyttävä rahoitustarkastuksen lausunto. Valtiovarainministeriölle osoitettavaan toimilupahakemukseen on liitettävä soveltuvien osin ne selvitykset, jotka suomalaiselta hakijalta edellytetään sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 §:n mukaisesti.

8 §. *Toimiluvan myöntäminen.* Pykälän 1 momentin mukaan toimilupa voidaan myöntää, jos kaikki momentissa mainitut edellytykset täyttyvät. Toimilupaa ei saa myöntää, ellei hakija täytä luotettavalle sijoituspalvelujen tarjoamiselle asetettavia vaatimuksia. Valtiovarainministeriö voi siten torjua ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toiminnan aloittamisen Suomessa, jos se katsoo, että toiminta saattaa vaarantaa sijoituspalveluyrityksiä kohtaan tunnettua luottamusta. Sivuliikkeen toimintaedellytysten on oltava riittävät esimerkiksi tarvittavien tilojen, välineistön ja ammattitaitoisen henkilökunnan hankkimiseen ja ylläpitämiseen sekä mahdollisen vahingonkorvausvastuun kattamiseen. Sivuliikkeen hallinnon luotettava järjestäminen puolestaan vaatii muun muassa sitä, että on riittävästi varmistettu, ettei sivuliikkeen ja sen asiakkaina olevien sijoittajien välille synny eturistiriitaa. Toimilupaa myönnettäessä on tarkoituksenmukaista ottaa huomioon, mitä sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain 10 §:ssä edellytetään.

Valtiovarainministeriöllä on lisäksi pykälän 2 momentin mukaan oikeus antaa toimiluvan myöntämisen yhteydessä määräyksiä, jotka koskevat sivuliikkeen toimintaa, valvontaa ja perustamista. Tällaisia määräyksiä voivat olla esimerkiksi rahoitustarkastukselle toimitettavat tiedot, toimintaa koskevat rajoitukset ja korvausrahoitukseen kuuluminen.

Pykälän 3 momentin mukaan ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle myönnetty toimilupa oikeuttaa perustamaan useamman kuin yhden sivuliikkeen Suomeen ilman eri lupahakemusta.

9 §. *Toimiluvan peruuttaminen tai toiminnan rajoittaminen.* Pykälä vastaa sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain 12 §:ää.

10 §. *Edustuston avaaminen ja toiminta.* Pykälässä ehdotetaan, että ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen edustuston avaaminen edellyttää rahoitustarkastukselle tehtävää ilmoitusta. Ehdotuksen mukaan rahoitustarkastuksen on annettava kahden kuukauden kuluessa pykälässä tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle tarkemmat määräykset edustuston toiminnasta ja valvonnasta.

11 §. *Edustuston toiminnan kieltäminen.* Pykälässä ehdotetaan, että rahoitustarkastus voi kieltää edustustoa jatkamasta toimintaansa Suomessa, jos edustuston toiminnassa on

olennaisesti rikottu lain tai asetuksen säännöksiä tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä tai jos ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toimilupa on peruutettu.

12 §. *Sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus.* Muista kuin ETA-valtioista olevia ulkomaisia sijoituspalveluyrityksiä ei koske palvelujen tarjoamisen vapaus eikä yhdessä ETA-valtiossa myönnetyn yhteisen toimiluvan periaate. Tämän vuoksi tällaisille sijoituspalveluyrityksille voidaan asettaa erilaisia sijoittautumisoikeutta koskevia vaatimuksia kuin ETA-alueelta sijoittautuville ulkomaisille sijoituspalveluyrityksille. Pykälässä ehdotettu menettely vastaa sijoitusrahastolain 2 §:n 5 momentissa säädettyä.

4 luku. Muut säännökset

13 §. *Sivuliikkeen johto.* Ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä on oltava Suomessa vastuuhenkilö Suomessa harjoitettavaa toimintaa varten, koska varsinainen johto on ulkomailla. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (17 art. 2 d-kohta).

Pykälän 1 momentin mukaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen edustajana Suomessa toimii sivuliikkeen johtaja, jonka ulkomainen sijoituspalveluyritys on valtuuttanut toimimaan puolestaan. Sivuliikkeen johtaja vastaa sivuliikkeen toiminnasta, johtaa sen liiketoimintaa ja edustaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuhteissa.

Sivuliikkeen johtajan kansalaisuudella ja asuinpaikalla ei ole merkitystä, jos sivuliikkeen toimintaa tosiasiaassa johdetaan Suomesta ja sivuliikkeen johtaja on tavoitettavissa työaikana Suomesta. Sivuliikkeen johtajan asema on verrattavissa lähinnä suomalaisen sijoituspalveluyrityksen toimitusjohtajan asemaan. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi, että sivuliikkeen johtaja ei voi olla vajaavaltainen, konkurssissa oleva eikä henkilö, joka on asetettu liiketoimintakieltoon.

Sivuliikkeen johtajan vastuu asiakkaille ja muille ulkopuolisille aiheutuvista vahingoista on pykälän 3 momentissa aiheellista säätää samansisältöiseksi kuin suomalaisten sijoituspalveluyritysten johtoon kuuluvien vastuu. Sivuliikkeen johtajan vastuusta edustamalleen sijoituspalveluyritykselle ei ole tarpeen säätää laissa. Sivuliikkeen muiden toimihenkilöiden sekä edustuston toimihenkilöiden vastuu jää työsopimuslain (320/70) ja

vahingonkorvauslain (412/74) varaan kuten suomalaisissa sijoituspalveluyrityksissäänkin.

14 §. *Toiminimi.* Pykälässä ehdotetaan, että sivuliikkeen toiminimen kirjoittaa sen johtaja tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen antaman valtuutuksen perusteella muu henkilö yksin tai useampi yhdessä. Ehdotus vastaa prokuralain (130/79) sisältöä, josta kuitenkin ehdotetaan poikettavaksi siten, että toiminimen kirjoitusoikeus kuuluu nimenomaisesti sivuliikkeen johtajalle. Ehdotus johtuu lähinnä pyrkimyksestä selventää ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen vastuusuhteita, sillä ulkomaiset sijoituspalveluyritykset voivat yhtiöoikeudelliselta muodoltaan huomattavasti poiketa suomalaisista ja osa niistä voi olla sijoituspalveludirektiivin perusteella luonnollisia henkilöitä.

15 §. *Maksuvalmius.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan, että sivuliikkeelle asetetaan yleinen velvollisuus ylläpitää riittävää maksuvalmiutta. Sivuliikkeen maksuvalmius on osa kysymyksessä olevan sijoituspalveluyrityksen maksuvalmiutta, ja sitä koskee ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädäntö. Toisaalta sivuliikkeen toiminnasta Suomessa johtuu erityisiä tarpeita pitää Suomessa riittävää maksuvalmiutta, jotta ulkomainen sijoituspalveluyritys voi hoitaa Suomessa syntyneet sitoumuksensa. Kotivaltiovalvonnan periaatteen ja valvontaviranomaisten välisen työnjaon mukaisesti isäntävaltion viranomaisten tulee valvoa, että myös isäntävaltion maksuvalmiutta koskevaa lainsäädäntöä noudatetaan. Koska sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain mukainen maksuvalmius ja sen tukena oleva kassavaranto ei ole sellaisenaan tarkoituksenmukainen sovellettavaksi sivuliikkeeseen, on tarpeen säätää rahoitustarkastukselle oikeus antaa tarkempia määräyksiä siitä, milloin sivuliikkeen maksuvalmiutta voidaan pitää riittävällä tavalla turvattuna. Tässä määräystenannossa voi sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain maksuvalmiutta koskeva vaatimus olla johtoa antavana.

Pykälän 2 momentissa on sivuliikkeelle asetettu myös yleinen velvollisuus suojaautua toimintaansa nähden riittävillä riskienhallintajärjestelmillä. Sivuliikkeen riskien oton rajoittamisessa noudatetaan etupäässä sen kotivaltion lainsäädäntöä. Koska kuitenkin toisen pankkidirektiivin mukaan avointen markkina-asiemien valvonnan tulee tapahtua yhteistyössä eri valtioiden viranomaisten

välillä (14 art.), on momentin säännös tarpeen tämän valvonnan toteuttamiseksi Suomessa tapahtuvasta toiminnasta.

16 §. *Vaitiolovelvollisuus.* Pykälässä säädetään toimihenkilön vaitiolovelvollisuudesta yhdenmukaisesti sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain kanssa. Tämä on tarpeen sen vuoksi, että kaikkia Suomessa toimivia sijoituspalveluyrityksiä täytyy koskea samanlainen vaitiolovelvoite poikkeuksineen täällä tapahtuvan toiminnan osalta.

Koska sivuliike on osa sijoituspalveluyrityksen kokonaisuudesta, on välttämätöntä, että sen kotivaltion viranomaiset voivat tarvittaessa saada valvontatiedot sivuliikkeen toiminnasta.

Tästä on otettu pykälän 2 momenttiin säännös, koska sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen tietojenanto-oikeus koskee vain suomalaisia viranomaisia ja tilintarkastajia. Säännös perustuu ETA-valtioiden osalta kotivaltiovalvonnan periaatteelle ja muulta osin se, onko vaaditut tiedot säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmoitettavaksi, määräytyy ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion lainsäädännön mukaisesti.

17 §. *Voimaantulo.* Ehdotuksen mukaan laki tulee voimaan samanaikaisesti sijoituspalveluyrityksistä annettavan lain kanssa.

1.3. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

1 luku. Yleisiä säännöksiä

3 §. *Määritelmät.* Pykälässä säädettyä arvopaperien julkista kauppaa määrittelevää, erilaisia kaupankäyntitapoja kuvaavaa luetteloa ehdotetaan muutettavaksi. Määritelmää yksinkertaistetaan ja lähennetään sijoituspalveludirektiivin säänneltyä markkinaa koskevaan määritelmään (1 art. 13 kohta). Samalla määritelmän sisältöä pyritään väljentämään sen varmistamiseksi, ettei se estä eikä hidasta arvopaperimarkkinoiden eri osalohkoilla noudatettavan käytännön joustavaa kehittymistä itsesääntelyteitse. Sen paremmin arvopaperipörssin pörssilistan kuin sen ulkopuolella toimivien markkinoiden eli muun julkisen kaupankäynnin kaupankäyntitapaa ei ehdoteta enää yksityiskohtaisesti määritettäväksi laissa. Näin ehdotetaan meneteltäväksi, jotta erilaiset markkinakäytännöt ovat mahdollisia ja jotta eri markkinoiden sisällölliset

piirteet voidaan joustavalla, riittävän täsmällisessä ja mahdollisimman tarkoituksenmukaisella tavalla määritellä itsesääntelyssä. Nykyisessä arvopaperien julkisen kaupankäynnin määritelmässä luetellaan erilaisia järjestäytyneitä kaupankäyntitapoja ja se on tarkoitettu sovellettavaksi lähinnä osake-markkinoihin eikä esimerkiksi velkakirjojen markkinoihin. Sijoituspalveludirektiivi ei kuitenkaan anna perusteita korostaa osake-markkinoiden asemaa lain soveltamisalaa rajaavassa keskeisessä määritelmässä. Näin myös määritelmän merkitys lain soveltamisessa korostuu ehdotetun muutoksen johdosta. Lisäksi määritelmää on kevennetty siten, että siinä varsinaisesti määritellään pörssi- ja markkina-arvopaperit. Näin pykälä täydentää 2 §:n määritelmää arvopaperista. Pörssi-arvopaperit ja markkina-arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa, ovat kvalifioitu ryhmä 2 §:ssä tarkoitettuja arvopapereita.

Määritelmän yksinkertaistamisen avulla saavutetaan myös muita sijoituspalveludirektiivin mukaisia tavoitteita. Samalla kun julkisen kaupankäynnin lainsäädännölliset vaatimukset kevenevät, julkisen kaupankäynnin sääntely kattaa aikaisempaa suuremman osan arvopaperimarkkinoista. Näin myös edellytykset osapuolten tasavertaiseen osallistumiseen arvopaperimarkkinoiden kaikilla osalohkoilla paranevat. Etenkin kansainvälisten sijoittajien mahdollisuus osallistua Suomessa käytävään arvopaperien julkiseen kauppaan kasvaa, sillä julkisen kaupankäynnin lainsäädännölliset vaatimukset täyttävät arvopaperimarkkinoiden eri osalohkot voidaan ilmoittaa Euroopan unionin ylläpitämälle säänneltyjä markkinoita koskevalle sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettulle listalle (16 art). Erityisesti Euroopan unionin eteläisissä jäsenvaltioissa on lainsäädäntö perinteisesti sallinut arvopaperinvälittäjille vain säännellyillä markkinoilla käytävän kaupan. Myös edellytykset tehtyjen kauppojen hintojen ja määrien saattamiseen arvopaperinvälittäjien ja sijoittajien tietoon kasvavat, mikä sekin lisää kilpailua ja markkinoiden tehokkuutta sekä parantaa sijoittajansuojaa. Sijoittajansuojaa lisää myös se, että sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltä ulotetaan koskemaan arvopaperimarkkinoiden kaikkia osalohkoja. Arvopaperien julkisen kaupankäynnin soveltamisalan täsmentäminen vähentää myös markkinariskidirektiivistä aiheutuvia pääomavaatimuksia, joiden kasvuun arvopaperinvälittäjien ottamat sijoitusriskit väistämät-

tä johtavat.

Arvopaperien julkisen kaupankäynnin määritelmän yksinkertaistaminen ehdotetaan toteutettavaksi luopumalla julkisen kaupankäynnin piirissä olevien arvopaperien kolmiportaisesta jaottelusta arvopaperipörssissä, sopimusmarkkinoilla ja muussa julkisessa kaupankäynnissä kaupan kohteena oleviin arvopapereihin. Nykyisen jaottelun sijasta ehdotetaan arvopaperien julkisen kaupankäynnin jakamista kahteen ryhmään: arvopaperipörssin pörssilistalle otettuihin arvopapereihin (*pörssi-arvopaperi*) ja muun julkisen kaupankäynnin piirissä kaupan kohteena oleviin arvopapereihin (*markkina-arvopaperi*). Ehdotusta täydennetään täsmentämällä 4 §:ssä olevia arvopaperipörssin ja arvopaperipörssitoiminnan määritelmiä. Kurssivälitys-sopimuksen, kurssivälittäjän ja sopimusmarkkina-arvopaperin lainsäädännöllisten määritelmien kumoaminen perustuu tavoitteeseen selkeyttää lain soveltamisalaa ja yksinkertaistaa arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin liitettyjä lainsäädännöllisiä vaatimuksia. Tällä tavoin arvopaperipörssin pörssilistan ulkopuolella tapahtuva arvopaperien muu julkinen kaupankäynti voidaan järjestää arvopaperimarkkinoiden kunkin osalohkon ominaispiirteitä parhaiten vastaavalla tavalla ilman laissa täsmällisesti säädettyjä kaupankäyntitapoja. Estettä sille, että vastaavia määritelmiä sisällytetään itsesääntelyyn, ei luonnollisesti ole.

Pörssi-arvopaperin nykyinen määritelmä sekä siihen kiinteästi liittyvät arvopaperipörssin ja arvopaperipörssitoiminnan määritelmät 4 §:ssä ehdotetaan täsmennettäväksi koskemaan arvopaperipörssin pörssilistalle otettuja arvopapereita. Näiden arvopaperien aseman korostaminen laissa on perusteltua arvopaperipörssissä käytävän kaupan korostuneen sijoittajansuojan vaatimuksen takia. Toisaalta arvopaperipörssille ehdotetaan 3 luvun 3 §:ään tehtävällä muutoksella oikeutta harjoittaa muuta julkista kaupankäyntiä. Jotta arvopaperipörssissä tällaisen menettelyn piiriin otettuja arvopapereita ei katsota pörssi-arvopapereiksi, on tarpeen rajata pörssi-arvopaperin määritelmää siten, että ainoastaan arvopaperipörssissä pörssilistalle otetut arvopaperit ovat pörssi-arvopapereita. Arvopaperipörssissä muutoin kuin pörssilistalla kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit ovat markkina-arvopapereita. Markkina-arvopapereita koskeva kaupankäynti voidaan nykyiseen tapaan tarvittaessa järjestää

samassa tai samantapaisessa kaupankäyntijärjestelmässä kuin pörssi-arvopaperienkin, mutta niitä koskeva itsesääntely osapuolille asetettavine oikeuksineen ja velvollisuuksineen voi olla erilaista. Markkina-arvopapereista ei ole välttämättä määrättävä 3 luvun 4 §:ssä edellytetyissä arvopaperipörssin säännöissä, vaan niistä voidaan määrätä erillisissä muuta julkista kaupankäyntiä varten vahvistettavissa säännöissä. Tällainen jaottelu on sopusoinnussa myös arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamista koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetun neuvoston direktiivin (79/279/ETY, jäljempänä listalleottodirektiivi) kanssa. Jaottelu vastaa myös sijoituspalveludirektiivissä olevaa säännellyn markkinan määritelmää, jossa arvopaperin pörssilistalle ottamista koskevat vaatimukset on erotettu muita arvopapereita koskevista vaatimuksista (1 art. 13 kohta).

Sijoittajansuojan tarve on kaikkein ilmeisin nimenomaan arvopaperien vähittäismarkkinoilla, joilla käyvät kauppa piensijoittajat. Oikeuspoliittinen vaatimus sijoittajansuojasta muodostaa eräänlaisen liukuvan asteikon, jonka toisessa ääripäässä on suhteellisen vähäisin tiedoin varustettu piensijoittaja ja toisessa ääripäässä ammattimainen tai muu erityisen ammattitaitoinen sijoittaja. Näiden sijoittajien suojan tarve on erilainen. Sijoittajien erilaiset tarpeet on otettava ja ne voidaan parhaiten ottaa huomioon itsesääntelyssä sen mukaan, millaisia sijoittajia kullekin markkinalle osallistuu.

Laintasoista sääntelyä lukuunottamatta ei ole mielekästä säännellä kaikkea julkista kaupankäyntiä samalla intensiteetillä saati samansisältöisesti. Tämän vuoksi pörssi-arvopaperin täsmennetyin määritelmän rinnalle ehdotetaan uudensisältöistä markkina-arvopaperin määritelmää. Muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevan markkina-arvopaperin laintasoisen määrittely ehdotetaan jätettäväksi sen varaan, että pääsääntöisesti valtiovarainministeriö vahvistaa kulloistakin kaupankäyntiä koskevat säännöt. Laissa määritellään vain muun julkisen kaupankäynnin yleiset vaatimukset. Sen sijaan markkinoiden kunkin osalohkon luonne, sisältö ja vaatimukset määräytyvät viime kädessä kaupankäyntiä koskevissa säännöissä, jotka valtiovarainministeriö tai Suomen Pankki on vahvistanut. Velkakirjamarkkinoiden sääntelyssä Suomen Pankille varataan 3 luvun 13 a §:ssä erityinen vastuu. Sääntöjen vahvistaminen tapahtuu yleensä hake-

muksesta, mutta jollei hakemusta ole, tarvittaessa 3 luvun 13 a §:n nojalla Suomen Pankin päätöksellä viranomaisaloitteisesti silloin, kun se on Suomen Pankin tehtävien hoitamiseksi tarpeen. Jälkimmäisessä tapauksessa, jonka lukemista julkisen kaupankäynnin sisältämän sääntelyn piiriin ei velkakirjamarkkinoiden suuren kansantaloudellisen ja erityisesti valtiontaloudellisen merkityksen vuoksi voida jättää riippumaan yksityisoikeudellisten oikeushenkilöiden hakemuksesta, on luonnollisesti kuultava sitä tahoa, jolle sääntöjen laatimisvelvollisuus hakemusmenettelyä noudatettaessa kuuluisi.

Itsesääntelyn lakisäätöisen ja yleensä hakemukseen perustuvan vahvistamismenettelyn suuri käytännön merkitys johtuu ennen muuta siitä, että arvopaperimarkkinoiden eri osapuolten toimintaan vaikuttaminen edellyttää käytännöllistä ja yksityiskohtaista sääntelyä, joka lainsäädäntöä nopeammin pystyy tehokkaasti reagoimaan markkinoiden kehityksen aiheuttamiin nopeisiin muutostarpeisiin. Kaupankäyntitavat ovat tyypillisesti itsesääntelyä edellyttävää toiminnallista säännöstöä. Vain tietyt yleisperiaatteet on sen vuoksi tarpeen ilmaista itse laissa. Avoin ja joustava lainsäädäntö mahdollistaa arvopaperimarkkinoiden suurelkin käytännön muutokset ilman, että arvopaperien julkisen kaupankäynnin ja sen piirissä olevien arvopaperien määritelmää sekä lainsäädännön muita keskeisiä käsitteitä joudutaan toistuvasti muuttamaan. Tällä tavoin arvopaperimarkkinoin soveltamisalan kattavuus voidaan varmistaa jatkuvasti kehittyvillä ja muuttuvilla arvopaperimarkkinoilla.

Markkina-arvopaperin määritelmä muutetaan tarkoittamaan arvopaperia, joka on otettu kaupankäynnin kohteeksi ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi ammattimaisesti järjestetyssä kaupankäynnissä, jolle on vahvistettu säännöt. Ehdotus merkitsee sitä, että määritelmästä poistetaan ilmaisu julkistetusta ja sitovista osto- ja myyntitarjouksista, joka ei liian yksityiskohtaisena kuulu avoimeksi ja joustavaksi tarkoitettuun määritelmään. Lisäksi ilmaisu kytkee arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä noudatettavan menettelyn tarpeettoman kiinteästi ja jäykästi arvopaperipörssin pörssilistalla tapahtuvassa kaupankäynnissä noudatettavaan menettelyyn. Ehdotetulla muutoksella pyritään sijoituspalveludirektiivin mukaisesti varmistamaan tarkoituksenmukaiset ja joustavat lainsäädännölliset edellytykset muu-

hunkin kuin arvopaperien pörssinomaiseen julkiseen kaupankäyntiin. Muutosta ei ehdoteta siihen, että markkina-arvopaperi on muun julkisen kaupankäynnin kohteena. Markkina-arvopapereilla voidaan käydä kauppaa myös arvopaperipörssissä, ei kuitenkaan arvopaperipörssin pörssilistalla.

Lisäksi ehdotus merkitsee sitä, että määritelmästä poistetaan ilmaisu arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön järjestämästä menettelystä. Ehdotuksen mukaan kaupankäyntimenettelyn järjestämisestä voi siis huolehtia muukin taho. Käytännössä on muussa julkisessa kaupankäynnissä noudatettavia sääntöjä vahvistettaessa tarkoituksenmukaista edellyttää sijoituspalveludirektiivin mukaisesti, että kaupankäyntiä palveluna tarjoavalla henkilöllä on kotipaikka tai hallinnollinen päätoimipaikka Suomessa (1 art. 6 kohta). Sijoituspalveludirektiivi ei kuitenkaan aseta muita vaatimuksia kaupankäyntimenettelyn järjestäjälle. Kysymykseen voi sijoituspalveludirektiivin sanamuodon mukaan periaatteessa tulla siten esimerkiksi taho, joka ylläpitää tietojärjestelmää, jonka avulla kauppaa osapuolten kesken voidaan käydä. Tämän tahon ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista edellyttää olevan vastuussa toimintaa ohjaavan itsesääntelyn laatimisesta eikä tehtyjä kauppvoja koskevan julkistamisvelvollisuuden noudattamisesta. Itsesääntelyn laatimiseen velvollisia ja sen vahvistuttamista valtiovarainministeriössä koskevan hakemuksen tekemiseen oikeutettuja ovat 3 luvun 13 §:ään ehdotetun muutoksen mukaan vain arvopaperipörssi, arvopaperinvälittäjien yhteisö ja kaupankäyntiin osallistuva arvopaperinvälittäjä. Muille tahoille, kuten esimerkiksi tietojärjestelmää ylläpitäville, ei ehdoteta oikeutta hakea itsesääntelyn vahvistamista. Sääntöjen vahvistaminen merkitsee kaupankäyntimenettelyn tulemistä arvopaperimarkkinoin säännösten piiriin, jolloin vahvistettuja sääntöjä on markkinoilla noudatettava, jottei rikota arvopaperimarkkinolakia.

Vaikka julkisen kaupankäynnin määritelmää yhtäältä väljennetään, sitä toisaalta täsmennetään edellyttämällä, että ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi järjestetty kaupankäynti on ammattimaisesti järjestetty ja että arvopaperien julkisella kaupankäynnillä on oltava valtiovarainministeriön tai Suomen Pankin vahvistamat säännöt. Lisäksi julkisen kaupankäynnin sääntelyä tarkennetaan 3 luvun 14 §:ssä, jonka mukaan julkista

kaupankäyntiä saa markkinoida yleisölle vain, jos sille on vahvistettu säännöt. Ammattimaisesti ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi järjestetty menettely on aina säännöllistä. Vaatimus kaupankäyntimenettelyn säännöllisyydestä vastaa sijoituspalveludirektiiviä (1 art. 13 kohta). Kaupankäyntimenettelyn säännöllisyys on sijoittajille osoitus arvopapereilla käydyn kaupan ennustettavuudesta ja jatkuvuudesta sekä markkinoiden vakaudesta ja likvidisyydestä. Säännöllisyys on edellytys myös sille, että markkinaa voidaan valvoa tehokkaasti ja että sijoittajat tuntevat luottamusta menettelyä kohtaan.

Myös vaatimus viranomaisen vahvistamasta itsesääntelystä perustuu sijoituspalveludirektiiviin (1 art. 13 kohta). Se, että arvopapereiden julkiselle kaupankäynnille on laadittava säännöt ja että niille on haettava pääsääntöisesti valtiovarainministeriön vahvistus, lisää toiminnan julkista luotettavuutta. Ehdotus on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa (1 art. 13 kohta). Kaupankäynnin järjestäminen säännöllisesti ja ammattimaisesti ei edellytä sitä, että joku tietty taho ylläpitää fyysistä markkinapaikkaa arvopapereille, joilla käydään julkista kauppaa. Kaupankäyntimenettely voi perustua puhelimitse kahdensivuisesti sovittuihin kauppoihin, joita esimerkiksi luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset tekevät keskenään ja asiakkaidensa kanssa. Tällaiseen kaupankäyntiin ammattimaisesti ja säännöllisesti osallistuvat arvopaperinvälittäjät tarjoavat toisilleen arvopaperikaupintaa ja asiakkailleen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja muita sijoituspalveluja. Näin ollen kaikki julkiseen kaupankäyntiin muutoin kuin asiakkaina säännöllisesti ja ammattimaisesti osallistuvat tahot ovat rahoitustarkastuksen valvottavia, koska muut eivät voi sijoituspalvelua tarjota.

Itsesääntelyn vähimmäissisällöstä eli muun muassa arvopaperin ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi, tehtyjen kauppojen hintojen ja määrien saattamisesta arvopaperinvälittäjien ja sijoittajien tietoon sekä kaupankäyntiin osallistumisesta säädetään 3 luvun 4, 13 ja 13 a §:ssä. Näistä seikoista on määrättävä valtiovarainministeriön tai Suomen Pankin vahvistamissa säännöissä. Kauppojen hintojen ja määrien saattaminen muiden osapuolten tietoon ei kuitenkaan välttämättä kuulu julkisen kaupankäynnin järjestäjälle.

Vaikka sijoituspalveludirektiivi ei nimenomaan edellytäkään sitä, että säännelty

markkina on viranomaisvalvonnassa, ei rahoitustarkastuksen toimivaltaan valvoa arvopapereilla käytävää julkista kauppaa ja sitä koskevan itsesääntelyn noudattamista ehdoteta varsinaisesti muutosta. Koska rahoitustarkastus ei kuitenkaan valvo Suomen Pankin toimintaa rahapolitiikan harjoittajana, ehdotetaan 3 luvun 13 a §:ssä säädettäväksi, että Suomen Pankin velvollisuus pyytää säännöistä lausunto ei koske osallistumista keskuspankkina arvopaperimarkkinoille rahapoliittisten tehtävien hoitamiseksi. Lisäksi arvopaperimarkkinoiden valvontaa koskevan 7 luvun 1 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi 6 momentti, jonka mukaan rahoitustarkastus ei valvo toimintaa, jota Suomen Pankki harjoittaa arvopaperimarkkinoilla rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi.

Koska sekä arvopapereiden että johdannais-sopimusten säänneltyjä markkinoita koskevat sijoituspalveludirektiivin mukaan samat vaatimukset (1 art. 13 kohta), on myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettua lakia vastaavasti täsmennettävä.

4 §. Pykälä ehdotetaan sisällöltään ja rakenteeltaan kokonaan muutettavaksi. Arvopaperipörssin määritelmä pykälän 1 momentin 1 kohdassa ehdotetaan muutettavaksi. Ehdotus liittyy yhtäältä 3 lukuun lisättäväksi ehdotettuun uuteen 2 a §:ään, jonka mukaan vain arvopaperipörssitoiminnan harjoittamiseen valtiovarainministeriöltä luvan saaneella yhteisöllä on oikeus käyttää toiminimessään tai toimintaansa kuvaamaan sanaa arvopaperipörssi tai sen yhdysosea. Koska tällaisella yhteisöllä on ehdotuksen mukaan myös velvollisuus käyttää toiminimessään sanaa arvopaperipörssi, on tarpeen, että laissa määritellään sekä arvopaperipörssin että arvopaperipörssitoiminnan käsitteet. Arvopaperipörssitoiminnan täsmällinen määrittely laissa on edelleen välttämätöntä, koska arvopaperipörssitoiminta on luvanvarainen elinkeino.

Toiseksi ehdotus arvopaperipörssin määritelmän muuttamisesta liittyy 3 luvun 3 §:ään ehdotettuun muutokseen, jonka mukaan arvopaperipörssi saa arvopaperipörssitoiminnan lisäksi järjestää muuta julkista kaupankäyntiä. Koska arvopaperipörssin nykyisessä määritelmässä on säädetty ainoa arvopaperipörssille sallittu tapa järjestää arvopapereiden julkista kaupankäyntiä, 3 luvun 3 §:ään ehdotetun muutoksen mukainen muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopaperipörssissä ei ole mahdollista kajoamatta arvopaperipörssin määritelmään. Ehdotus arvopa-

peripörssin määritelmän muuttamisesta perustuu pyrkimykseen mahdollistaa uusien kaupankäyntitapojen ottaminen käyttöön arvopaperipörssissä.

Pykälässä säädettyä arvopaperipörssi-toiminnan määritelmää ehdotetaan edelleen väljennettäväksi. Kuten julkisen kaupankäynnin määritelmää 3 §:ssä, myös arvopaperipörssi-toiminnan kasuistista määritelmää muutetaan sisällöltään tavoitteellisemmaksi. Ehdotuksen mukaan arvopaperipörssi-toiminnalla tarkoitetaan pörssilistalle otettujen arvopaperien kaupankäynnin edellytysten järjestämistä ja ylläpitämistä. Määritelmässä korostetaan siten arvopaperipörssi-toiminnan säännöllisyyttä, pysyvyyttä, jatkuvuutta ja luotettavuutta. Määritelmästä ehdotetaan poistettavaksi vaatimus arvopaperin liikkeeseenlaskijan hake- muksesta, josta säädetään 3 luvun 10 §:n 1 momentissa. Lisäksi määritelmästä ehdote- taan poistettavaksi vaatimus tehtyjen kaup- pojen määrien ja hintojen julkistamisesta, joka ehdotetaan muutettuna lisättäväksi 3 luvun 4 §:ssä tarkoitettujen arvopaperipörssin sääntöjen sisältöä koskeviin vaatimuk- siin. Ehdotus merkitsee sitä, että lain sisältö täsmentyy, mutta laissa vähennetään muodon sääntelyä itsesääntelyn eduksi. Tällä tavoin pyritään varmistamaan, että suomalainen arvopaperipörssi-toiminta säilyttää kansainvä- lisen kilpailukykyänsä.

Pykälästä ehdotetaan tarpeettomana ku- mottavaksi sopimusmarkkinayhtiön määritel- mä. Pörssi-yhtiön määritelmään ehdotetaan pykälän 1 momentin 2 kohtaan tehtäväksi 1 kohdasta johtuvat täsmennykset. Lisäksi pykälän 1 momentin 3 kohtaan ehdotetaan otettavaksi viittaus sijoituspalvelun määritel- mään, josta on ehdotettu säädettäväksi sijoit- uspalvelu-yrityksistä annettavassa laissa.

Pykälässä säädettyjä arvopaperinvälittäjän ja pörssivälittäjän määritelmiä ehdotetaan muutettaviksi. Arvopaperinvälittäjä on 1 mo- mentin 4 kohdan mukaan yläkäsite, jonka piiriin kuuluvat ehdotuksen mukaan sijoitus- palvelu-yritykset, ulkomaiset sijoituspalvelu- yritykset, luottolaitokset sekä ulkomaiset luotto- ja rahoituslaitokset. Kustakin niistä sääde- tään erillislaissa ja ne voivat kaikki toimilupa- nsa nojalla tarjota sijoituspalvelua. Se, että luetellut yritykset katsotaan arvopaperin- välittäjiksi, ei kuitenkaan edellytä, että arvopa- perinvälittäjä harjoittaa nimenomaan arvopa- perinvälitystä. Lähtökohtana on, että arvopa- perinvälittäjä tarjoaa ylipäänsä sijoituspalve- lua. Arvopaperinvälittäjä on lain keskeisim-

piä käsitteitä, jonka piiriin kuuluvat kaikki sijoituspalvelua tarjoavat oikeushenkilöt. Arvopaperinvälittäjän käsitteeseen on myös kytketty runsaasti velvollisuuksia. Näistä syistä on lainsäädäntöekonomisesti tarkoituk- senmukaista täsmentää arvopaperinvälittäjän määritelmää ja korostaa sen operatiivista merkitystä lain soveltamisessa. Vaikka arvo- paperinvälittäjä ei kielellisesti kuvaakaan kaikkien sijoituspalvelujen tarjoamiseen oikeutettua oikeushenkilöä, aiheutuisi arvopa- perinvälittäjälle rinnasteisten uusien määri- telmien luomisesta paljon teknisiä lainmuu- toksia, jotka eivät antaisi lisäarvoa laissa tarkoitettujen velvollisuuksien sisällölle. Pörssivälittäjällä tarkoitetaan pykälän 1 mo- mentin 5 kohdan mukaan puolestaan arvopa- perinvälittäjää, joka on saanut oikeuden käy- dä kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla. Tällaisella arvopaperinvälittäjällä on toimilupa- nsa nojalla usein oikeus tarjota sijoituspal- veluna arvopaperinvälityksen ohella ainakin markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa.

Pykälässä säädettyjä meklarin ja pörssimek- klarin määritelmiä ehdotetaan myös muutet- taviksi. Ehdotus liittyy sijoituspalveludirek- tiivin voimaansaattamiseen sekä 3 §:ään eh- dotettuun pörssiarvopapereita ja markkina- arvopapereita koskevaan täsmennettyyn jaot- teluun. Meklarin ja pörssimeklarin määritel- mät säilytetään laissa, mutta niiden sisältöä täsmennetään. Nykyiset meklarin ja pörssi- meklarin määritelmät ovat käytännössä osoittautuneet epätarkoituksenmukaisiksi eikä määritelmiin perustuva jaottelu vastaa näiden henkilöiden tosiasiallisia toimenku- via. Ehdotetun muutoksen mukaan se, käykö henkilö kauppaa arvopapereilla, ei ole enää ratkaiseva peruste meklarin aseman muodos- tumiselle. Meklari on pykälän 1 momentin 6 kohdan mukaan jokainen arvopaperin- välittä- jän palveluksessa oleva ja muu arvopaperin- välittäjää edustava luonnollinen henkilö, jol- la on oikeus tarjota sijoituspalvelua arvopa- perinvälittäjän lukuun. Meklarilla tarkoiteta- taan siten eräänlaista arvopaperiedustajaa eikä pelkästään arvopaperikauppiasta. Arvo- paperinvälittäjä tarjoaa sijoituspalvelua omaan lukuunsa, vaikka palvelun tarjoami- sen perustana on asiakkaalta vastaanotettu toimeksianto. Sijoituspalvelu on määritelty sijoituspalvelu-yrityksistä säädettäväksi ehdo- tetun lain 3 §:ssä, joten tuon lain 16 §:ssä tarkoitettua muuta kuin sijoituspalveluksi määriteltyä palvelua, kuten esimerkiksi sijoit- usneuvontaa, tarjoava henkilö ei siis ole

meklari.

Meklareita ovat ensinnäkin kaikki ne henkilöt, jotka käyvät 2 §:n 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla kauppaa arvopaperinvälittäjän edustajana joko arvopaperinvälittäjän omaan tai sen asiakkaan lukuun. Lisäksi henkilöt, joilla on oikeus arvopaperinvälittäjän edustajana tarjota arvopapereita koskevien toimeksiantojen vastaanottamiseen, toteuttamiseen ja välittämiseen sekä omaisuudenhoitoon ja merkintäsitoumuksiin liittyvää sijoituspalvelua, ovat meklareita.

Voimassa olevan käytännön mukaisesti meklarin ei edellytetä olevan arvopaperinvälittäjän palveluksessa, vaan hän voi edustaa arvopaperinvälittäjää muutoinkin kuin työsuorituksen perusteella. Siten myös arvopaperinvälittäjän toimitusjohtaja on meklari. Arvopaperinvälittäjän hallituksen jäsenet ovat meklareita, jos heillä on oikeus arvopaperinvälittäjän edustajana tarjota sijoituspalvelua ja siten yksin edustaa arvopaperinvälittäjää. Meklari voi sijoituspalveluyrityksistä säädettyä ehdotetun lain 3 §:n 2 momentin ja sijoituspalveludirektiivin mukaisesti toimia sijoituspalveluyrityksen lukuun ja sen vastuulla olematta yrityksen palveluksessa, jolloin meklarin toimintaa ei ole pidettävä myöskään arvopaperinvälitykseen rinnastettavana alivälityksenä eli toimeksiantojen välittämisenä (1 art. 2 kohdan viides alakohta). Arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevan henkilön ammattinimikkeen ei edes tarvitse olla meklari, vaan hän voi olla sijoitusneuvoja, sijoitusassistentti, sijoitusasiantuntija, sijoituspäällikkö, sijoitusjohtaja tai luottolaitoksen sivukonttorin arvopaperipalvelua päätoimenaan tarjoava toimihenkilö. Tällaisilla henkilöillä ja heidän esimiehillään on yleensä asemavaltuutukseen perustuva oikeus tarjota sijoituspalvelua arvopaperinvälittäjän edustajana ja sen lukuun. Tyypillistä meklarille on, että hänellä on suora asiakassuhde henkilöön, jolle arvopaperinvälittäjä tarjoaa sijoituspalvelua. Meklari-nimityksen käyttöön ei vaikuta se, että laissa käsitteen piiriin luetaan muitakin henkilöitä kuin ne, jotka nimittävät itseään meklareiksi. Meklari-nimitystä ei yleiskielessä ole varattu arvopaperikauppiaille, vaan meklarilla tarkoitetaan toisen lukuun kauppaa käyvää luonnollista henkilöä. Vaihtoehtoisia nimityksiä meklarille ovat esimerkiksi arvopaperiedustaja ja sijoitusedustaja, joita kuitenkin ei käytännössä käytetä. Meklari-käsitteen pysyttämistä laissa puoltavat sen vakiintuneisuus ja lain-

säädäntötekniinen vaivattomuus. Jaottelu meklareihin ja pörssimeklareihin ei kuitenkaan ole välttämättä kielellisesti kaikkein selkein tapa kuvata luonnollisia henkilöitä sijoituspalvelun tarjoajana.

Voimassa olevan lain tavoin pörssimeklarit muodostavat erityisen auktorisoitujen meklarien ryhmän, jolle oikeudet myöntää edelleen arvopaperipörssin hallitus ja jonka valvontaan tämä arvopaperien julkista kaupankäyntiä järjestävä yhteisö osallistuu. Pörssimeklari eroaa muista meklareista siten, että pörssimeklariksi ei voi tulla ilman ulkopuolisen tahon antamaa auktorisointia. Tämä auktorisointi ilmenee käytännössä esimerkiksi käyttäjäoikeuksina arvopaperipörssin kaupankäyntijärjestelmään. Sen sijaan henkilö, joka voi tarjota arvopaperinvälittäjän lukuun sijoituspalvelua muun julkisen kaupankäynnin piirissä tai muualla ilman, että ulkopuolinen taho on myöntänyt hänelle meklarin oikeuksia, ei ole pörssimeklari vaan meklari.

Arvopaperipörssin säännöissä voidaan antaa pörssimeklarille — sen lisäksi, että hän käy kauppaa pörssiarvopapereilla — oikeus tarjota arvopaperipörssissä myös muuta sijoituspalvelua tai sijoituspalveluun kiinteästi liittyvää toimintaa. Pörssimeklarilla voi esimerkiksi olla oikeus käydä kauppaa markkina-arvopapereilla arvopaperipörssin ylläpitämässä muussa julkisessa kaupankäynnissä. Arvopaperipörssin säännöissä voidaan myös tarkentaa pörssimeklarien velvollisuuksia. Näistä velvollisuuksista esimerkiksi eettisiksi luonnehdittavat velvoitteet eivät kuitenkaan ulotu henkilöihin, jotka eivät toimi arvopaperipörssissä.

Arvopaperipörssin piirissä toimivat henkilöt voidaan lakiin ehdotettujen muutosten mukaan erottaa muista arvopaperimarkkinoilla toimivista. Tämä helpottaa sääntelyn intensiteetin ja sisällön vaihtelua lainsäädäntöä edelleen kehitettäessä. Pörssimeklaria koskevaan määritelmään ehdotetaan tämän vuoksi eräitä muista muutosehdotuksista johdettavia täsmennyksiä. Koska 4 luvun 9 §:n 1 momentin mukaan se, mitä arvopaperinvälittäjästä on säädetty, koskee soveltuvin osin myös meklaria, ei ehdotus käytännössä merkitse muutosta nykyiseen sääntelyyn. Koska sijoituspalvelun tarjoaminen ei päätty palvelun markkinointiin, 4 luvun 9 §:ssä tarkoitettuun meklariin voidaan rinnastaa myös henkilö, joka huolehtii sijoituspalvelun tarjoamiseen liittyvistä välttämättömistä tukitehtävistä, kuten arvopaperien selvitykseen ja toimi-

tukseen liittyvästä niin sanotusta *back office* —työstä.

Meklarin lainsäädännöllisiin edellytyksiin ei ole sisällytetty nimenomaista vaatimusta siitä, että hän on täysivaltainen. Täysivaltaisuus kuitenkin käytännössä edellyttää, ettei meklari ole konkurssissa, että hän hallitsee itseään ja omaisuuttaan ja että häntä ei ole asetettu liiketoimintakieltoon. Vastaavasta vaatimuksesta on nimenomaisesti säädetty kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 2 luvun 12 §:n 1 momentissa. Myöskään tuossa laissa säädettyä vaatimusta, jonka mukaan meklarilla on oltava asuinpaikka ETA-alueella, ei Suomen muiden kansainvälisten velvoitteiden vuoksi ehdoteta asetettavaksi meklarille. On todennäköistä, että ulkomaisen luottolaitoksen, ulkomaisen rahoituslaitoksen, ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen ja niiden sivukonttorin Suomessa toimivista meklareista osalla on asuinpaikka ETA-alueen ulkopuolella. Vastaavia erityisiä vaatimuksia asuinpaikasta ei voida asettaa myöskään arvopaperipörssin säännöissä.

Sijoituspalveludirektiivin mukaan myös luonnolliselle henkilölle voidaan myöntää sijoituspalveluyrityksen toimilupa (1 art. 2 kohdan toinen ja kolmas alakohta). Suomessa tällaista ei ehdoteta mahdollistettavaksi, mutta toisessa ETA-valtiossa sijoituspalveluyrityksen toimiluvan saanut luonnollinen henkilö voi myös Suomessa tarjota sijoituspalveluja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa säädettäväksi ehdotettavan lain mukaisesti. Tarjotessaan sijoituspalvelua Suomessa tällainen henkilö on luonnollisesti samalla meklari.

Pykälän 2 momentti vastaa voimassa olevan pykälän 5 momenttia.

3 luku. Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

2 §. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan täsmennystä, joka johtuu 4 §:ään ehdotetusta muutoksesta arvopaperipörssin ohjesäännön nimittämisestä arvopaperipörssin säännöiksi.

2 a §. *Toiminimi.* Lukuun ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 a §. Arvopaperipörssitoimintaa harjoittavalle yhteisölle ehdotetaan pykälän 1 momentin mukaan velvollisuutta käyttää toiminimessään arvopaperipörssi-sanaa tai sen yhdyssosaa. Ehdotus liittyy 1 luvun 3 §:ään ehdotettuun selkeään jaotteluun ar-

vopaperipörssin pörssilistaan ja arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Arvopaperipörssi-nimen käyttö arvopaperimarkkinoilla yhteyksissä, joissa ei ole kysymys arvopaperipörssitoiminnasta, voi johtaa sijoittajia harhaan. Asettamalla arvopaperipörssille ehdotettu velvollisuus tehostetaan tavoitetta arvopaperipörssitoiminnan erottamiseksi muusta julkisesta kaupankäynnistä. Koska ehdotettu velvollisuus ei koske Suomessa rekisteröityä arvopaperipörssi-yhdyssanan vieraskielistä muotoa, myös 7 luvun 2 §:ää on tarpeen täsmentää sijoitusrahastolain 4 §:n 3 momentin mukaisella tavalla.

Pykälän 2 momentissa tarkoitettulla arvopaperipörssi-nimen käyttöoikeuden rajoittamisella toiminimessä pyritään edistämään mielikuvaa arvopaperipörssin korostuneesta sijoittajansuojan huomioonottamisesta, luotettavuusvaatimuksesta ja viranomaisvalvonnan. Arvopaperipörssitoimintaa harjoittavan yhteisön velvollisuuksien vastapainoksi on myös tarpeen antaa sille yksinoikeus muista yhteisöistä erottuvaan toiminimeen. Pörssi-sanaa voidaan kiellon estämättä käyttää sen sijaan yhteyksissä, joita ei voi kytkeä arvopaperipörssin toimintaan.

2 b §. *Pörssilista.* Uudessa 2 b §:ssä ehdotetaan säädettäväksi pörssilistasta, joka on määritelty voimassaolevassa 3 luvun 4 §:ssä ja jolla on tarkoitettu arvopaperin ottamista kaupankäynnin kohteeksi arvopaperipörssissä. Pörssilistalta edellytetään ehdotuksen mukaan luotettavaa ja tasapuolista kaupankäyntiä, jossa arvopaperien hinnat perustuvat esimerkiksi pörssivälittäjien antamiin sitoviin osto- ja myyntitarjouksiin tai välittäjien tarjouksetuksiin. Ehdotus vastaa 1 luvun 4 §:ssä muutettavaksi ehdotettuja arvopaperipörssin ja arvopaperipörssitoiminnan määritelmiä. Ehdotuksen mukaan pörssilista on oltava arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteeksi otettujen pörssi-arvopaperien luettelointia ja kaupankäyntiä varten.

Pörssilistaa ei nykyisessä laissa ole varsinaisesti erotettu arvopaperipörssin käsitteestä, koska arvopaperipörssitoimintaan on kuulunut vain arvopaperien kaupankäynnin järjestäminen pörssilistalla. Sijoituspalveludirektiivi ei kuitenkaan rajoitu sääntelemään pörssilistaa, vaan direktiivissä on omaksuttu laajempi käsite säännelystä markkinasta (1 art. 13 kohta). Sijoituspalveludirektiivi tai mikään muukaan Euroopan unionin direktiivi ei myöskään estä arvopaperipörssiä virallisen pörssilistan ohella ylläpitämästä

muuta säänneltyä markkinaa. Jotta arvopaperipörssin toimintamahdollisuuksia ja niiden kehittämistä ei tarpeettomasti rajata niistä mahdollisuuksista, joita eurooppalainen yhtenäisnormisto antaa muille eurooppalaisille arvopaperipörssille, pörssilistan sääntelyn muuttaminen nykyistä 1 luvun 4 §:n määritelmää suppeammaksi on välttämätöntä arvopaperipörssille sallittuun toimintaan 3 luvun 3 §:ään ehdotettujen muutosten toteuttamiseksi. Samalla on tarkoitus parantaa suomalaisen arvopaperipörssitoiminnan kansainvälistä kilpailukykyä yhdentyvillä eurooppalaisilla pääomamarkkinoilla.

Pykälä liittyy 1 luvun 3 §:ään ehdotettuun, julkisen kaupankäynnin määritelmää koskevaan muutokseen, jonka mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit jaetaan kahteen ryhmään eli pörssiarvopapereihin ja markkina-arvopapereihin. Tällainen kaksijakoinen ryhmittely ei yksin riitä, vaan sitä on täydennettävä kaupankäyntijärjestelmien kehittyneisyyteen perustuvalla jaotellulla, joka selventää lain sallimaa joustavuutta markkinoiden järjestäytyä haluamalla tavalla. Pörssiarvopaperilla tarkoitetaan arvopaperipörssin pörssilistalle kaupankäynnin kohteeksi otettua arvopaperia. Markkina-arvopapereilla puolestaan käydään kauppaa muussa ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi järjestetyssä menettelyssä, jolle on vahvistettu säännöt. Ehdotus pörssilistan uudeksi sääntelyksi on sopusoinnussa 1 luvun 3 §:ään ehdotetun arvopaperien julkisen kaupankäynnin uuden määritelmän kanssa, jossa myös muu julkinen kaupankäynti markkina-arvopapereilla on luonnehdittu kaupankäyntimenettelyksi.

Ehdotettu pykälä ei sellaisenaan perustu eurooppalaiseen yhtenäisnormistoon, koska pörssilistan käsitettä ei ole määritelty missään direktiivissä. Sisäpiiridirektiiviä lukuunottamatta kaikissa sijoituspalveludirektiiviä aikaisemmin annetuissa Euroopan unionin direktiiveissä, kuten arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetussa neuvoston direktiivissä (80/390/ETY, jäljempänä listalleottoesitedirektiivi), yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin pörssilistalle, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta annetussa neuvoston direktiivissä (82/121/ETY, jäljempänä puolivuotiskatsausdirektiivi), arvopapereihin kohdistu-

vaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetussa neuvoston direktiivissä (85/611/ETY, jäljempänä sijoitusrahastodirektiivi) sekä arvopapereita yleisölle tarjottaessa julkistettavan tarjousesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annetussa neuvoston direktiivissä (89/298/ETY, jäljempänä tarjousesitedirektiivi) on kuitenkin käytetty ilmaisua arvopaperipörssin virallinen pörssilista (englanniksi *official stock exchange list*) sitä varsinaisesti määrittelemättä. Ehdotettu jaottelu mahdollistaa siten arvopaperimarkkinallain sisältämien velvollisuuksien kehittämisen sijoituspalveludirektiivin viitoittamaan suuntaan. Tämän kehityksen seuraaminen ja huomiointaminen lisää edellytyksiä suomalaisen arvopaperipörssitoiminnan kansainvälisen kilpailukykyyn ylläpitämiseksi. Kaikkien edellä mainittujen direktiivien kanssa sopusoinnussa oleva kehitysuunta on esimerkiksi tiedonantovelvollisuuden määrittäminen tulevaisuudessa 2 luvun 7 §:ssä säädettyä jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta lukuunottamatta erilaajaiseksi pörssi- ja markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijoille.

3 §. *Arvopaperipörssin toiminta*. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että arvopaperipörssillä olisi arvopaperipörssitoiminnan lisäksi oikeus järjestää muuta julkista kaupankäyntiä arvopapereilla. Ehdotus vastaa markkinapaikkatyöryhmän muistiossa (valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:12) esitettyä ehdotusta ja on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa. Ehdotuksessa ei ole otettu tässä vaiheessa huomioon arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevasta lainsäädännöstä johtuvia muutoksia arvopaperipörssin toimintaan.

Mahdollisuus muun kuin pörssilistan ylläpitämiseen lisää arvopaperipörssin kustannustehokkuutta. Lisäksi suomalaisten arvopaperipörssien kilpailuedellytykset turvataan, sillä kansainvälisesti on tavanomaista, että arvopaperipörssi ylläpitää useita markkinapaikkoja. Ei myöskään ole olemassa mitään lainsäädännöllisiä syitä rajoittaa arvopaperipörssin oikeutta järjestää myös muuta julkista kaupankäyntiä. Arvopaperipörssin toimintaedellytysten kehittäminen merkitsee sitä, että arvopaperipörssi voi järjestää arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä myös nykyisiä pörssiyrityksiä selvästi pie-

nempien yritysten arvopapereilla. Tämä lisää keski suurten yritysten mahdollisuuksia yleisöltä tapahtuvaan varainhankintaan. Muun julkisen kaupankäynnin harjoittaminen ei saa kuitenkaan vaarantaa pörssin toimintaa luotettavana arvopaperipörssinä.

Jotta arvopaperipörssissä muun julkisen kaupankäynnin piiriin otettuja arvopapereita ei tarpeettomasti katsota pörssi-arvopapereiksi, on tarpeen rajata pörssi-arvopaperien määritelmää siten, että ainoastaan arvopaperipörssissä pörssilistalle otetut arvopaperit ovat pörssi-arvopapereita. Arvopaperipörssissä muutoin kuin pörssilistalla kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit ovat markkina-arvopapereita. Markkina-arvopapereita koskevaa kaupankäyntiä ei kuitenkaan ole välttämätöntä nykyiseen tapaan järjestää samassa kaupankäyntijärjestelmässä kuin pörssi-arvopaperien, vaan niitä koskeva itsesääntely voi olla erilaista. Markkina-arvopapereista ei ole myöskään välttämätöntä määrätä arvopaperipörssin säännöissä, vaan sääntely voidaan toteuttaa erillisissä muuta julkista kaupankäyntiä varten vahvistettavissa säännöissä. Tällainen jaottelu on sopusoinnussa myös listalleottodirektiivin kanssa.

4 §. *Arvopaperipörssin säännöt.* Pykälän 1 momentissa säädettyjä arvopaperipörssin ohjesääntöä koskevia vaatimuksia ehdotetaan täsmennettäväksi. Arvopaperipörssin ohjesäännöstä käytettävä nimitys ehdotetaan muutettavaksi arvopaperipörssin säännöiksi. Säännöt muodostavat edelleen arvopaperipörssin ja sen pörssilistan itsesääntelyn perustan. Sääntöjen tulee sisältää arvopaperimarkkinalakia täydentävät määräykset ainakin siitä, miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi sekä siitä, miten ja milloin kaupankäynti pörssilistalla tapahtuu. Näiltä osin ehdotetut vaatimukset eivät merkitse muutosta voimassa olevaan lakiin.

Tämän lisäksi arvopaperipörssin säännöissä on määrättävä siitä, miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehutuksia ja kauppia koskevat tiedot saatetaan sijoittajien sekä kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon. Tämä vaatimus on uusi ja sillä korvataan osittain arvopaperipörssitoiminnan muutettavaksi ehdotettu määritelmä 1 luvun 4 §:ssä. Samalla vaatimus täsmennetään 2 b §:ään ehdotettua pörssilistaa koskevaa sääntelyä, jonka mukaan kaupankäynti pörssilistalla voi perustua sitoviin osto- ja myyntitarjouksiin tai tarjouske-

hotuksiin. Tarkoituksena on sallia arvopaperipörssille nykyistä vapaammat mahdollisuudet kehittää omaa kaupankäyntimenettelyään siten kuin esimerkiksi arvopaperimarkkinoiden rakenteelliset muutokset ja kansainvälinen kehitys edellyttävät. Tällöin esimerkiksi suurten osake-erien kaupankäynti voidaan erottaa pörssilistalla omaksi kaupankäyntimenettelykseen. Lisäksi ehdotuksella pyritään siihen, ettei lailla hidasteta arvopaperimarkkinoiden kehitystä, jos itsesääntelyteitse voidaan nopeasti ja luotettavasti säännellä arvopaperipörssissä käytävää kauppaa.

Ehdotettu muutos liittyy siten kiinteästi 1 luvun 3 §:ään ehdotettuun julkista kaupankäyntiä arvopapereilla koskevan sääntelyn uudistamiseen. Ehdotettu muutos vastaa sijoituspalveludirektiivin vaatimuksia kauppojen hintojen ja määrien julkistamisesta. Direktiivin mukaan toimivaltaisten viranomaisen tehtävänä on varmistaa, että julkistamisvelvollisuutta koskevia vähimmäisvaatimuksia noudatetaan (21 art. 2 kohta). Koska arvopaperipörssin säännöille ja niiden muutoksille on saatava valtiovarainministeriön vahvistus eikä valtiovarainministeriön päätöksestä ole 10 luvun 3 §:n 1 momentin nojalla oikeutta valittaa, on valtiovarainministeriöllä vastuu siitä, että arvopaperipörssin säännöt tältä osin täyttävät sijoituspalveludirektiivin vähimmäisvaatimukset.

Edelleen arvopaperipörssin säännöissä on ehdotuksen mukaan määrättävä siitä, miten ja millä perusteilla pörssivälittäjän, muun arvopaperipörssissä toimivan ja pörssimeklarin oikeudet myönnetään ja peruutetaan. Lähtökohtana on, että kaupankäyntiin osallistuu riittävä määrä arvopaperinvälittäjiä, pyritään varmistamaan pörssi-arvopapereilla käytävän arvopaperikaupan riippumattomuus ja luotettavuus. Vielä on arvopaperipörssin sääntöihin otettava määräykset siitä, millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia pörssi-yhtiöille, pörssi-arvopaperien muille liikkeeseenlaskijoille, pörssivälittäjille, muille arvopaperipörssissä toimiville ja pörssimeklareille muutoin asetetaan. Muita arvopaperipörssissä toimivia, voivat olla esimerkiksi Suomen Pankki ja valtiokonttori, jotka eivät ole arvopaperinvälittäjiä, sekä 6 a §:n 2 momentissa tarkoitettu ulkomainen arvopaperinvälittäjä. Nämä vaatimukset ovat lain tasolla uusia, mutta käytännössä niitä on noudatettu jo voimassa olevassa arvopaperipörssien itsesääntelyssä. Osa näistä vaatimuksista, kuten pörssivälittäjän ammattitai-

toa ja vakavaraisuutta koskevat vaatimukset, on aikaisemmin ollut voimassa 9 §:ssä.

Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi vaatimus, jonka mukaan valtiovarainministeriön vahvistamissa arvopaperipörssin säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (21 art. 1 kohta). Momenttiin lisätään myös vaatimus, jonka mukaan valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen lausunto.

5 §. *Arvopaperipörssin toiminnan keskeyttäminen.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan teknistä täsmennystä, joka johtuu 4 §:ään ehdotetusta muutoksesta arvopaperipörssin ohjesäännön nimittämisestä arvopaperipörssin säännöiksi. Arvopaperipörssin hallitus voi erityisestä syystä keskeyttää pörssin toiminnan enintään viikon ajaksi silloin, kun toiminnan jatkaminen olisi vastoin sijoittajien etua. Keskeytyksestä ja toiminnan aloittamisesta on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle. Pykälän 2 momentissa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

6 §. *Arvopaperipörssin johto.* Pykälän 1 momentin 5 ja 6 kohtaan ehdotetaan teknistä täsmennystä, joka johtuu 4 §:ään ehdotetusta muutoksesta arvopaperipörssin ohjesäännön nimittämisestä arvopaperipörssin säännöiksi. Lisäksi 1 momentin 7 ja 8 kohdassa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

6 a §. Lukuun lisättäväksi ehdotetussa uudessa 6 a §:ssä säännellään arvopaperipörssissä toimiviin kohdistuvaa arvopaperipörssin päätöksentekoa. Ehdotus on tarpeen, koska sijoituspalveludirektiivissä on edellytetty, että eräät sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten oikeuksia varmistavat vaatimukset saatetaan kansallisesti voimaan. Koska valtaosa päätöksenteosta, joka koskee osallistumista arvopaperipörssin toimintaan, on laissa säädetty arvopaperipörssin tehtäväksi, on tarpeen eräiltä osin rajata arvopaperipörssin harkintavaltaa laissa. Keskeisin tällainen rajaus on pykälän 1 momenttiin ehdotettu vaatimus, jonka mukaan arvopaperipörssin on myönnettävä pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeudet hakijalle, joka täyttää laissa ja arvopaperipörssin säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiin-

teä toimipaikka Suomessa. Pörssimeklareille ei ehdoteta vastaavaa oikeutta saada hakeuksensa hyväksytyksi. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (15 art. 1 ja 3 kohta). Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi arvopaperipörssin oikeudesta laajentaa ulkomaisen arvopaperinvälittäjän oikeutta toimia arvopaperipörssissä. Ehdotettu oikeus perustuu sijoituspalveludirektiiviin, jonka mukaan arvopaperipörssi, jonka kaupankäyntijärjestelmässä arvopaperinvälittäjä voi käydä kauppaa ilman velvollisuutta olla fyysisesti läsnä, voi sallia muun ulkomaisen arvopaperinvälittäjän kuin Suomeen sijoittautuneen ulkomaisen arvopaperinvälittäjän sivukonttorin tai tytäryrityksen osallistua kaupankäyntiin arvopaperipörssissä (15 art. 4 kohta). Direktiivissä ei ole asetettu jäsenvaltiolle ehdotonta velvollisuutta varmistaa ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle oikeus osallistua tällä tavoin arvopaperipörssissä kaupankäyntiin. Sen sijaan esimerkiksi Suomessa ei direktiivin nojalla ole oikeutta estää Suomessa toimiluvan saanutta arvopaperinvälittäjää osallistumasta ulkomaisen arvopaperipörssin ylläpitämään kaupankäyntijärjestelmään eikä myöskään oikeutta estää ulkomaista arvopaperipörssiä tarjoamasta suomalaiselle arvopaperinvälittäjälle mahdollisuutta osallistua ylläpitämäänsä kaupankäyntijärjestelmään. Koska ehdotus on samaan aikaan sekä valinnainen että velvoittava, on tarkoituksenmukaista antaa valinnan oikeus arvopaperipörssille, jonka ylläpitämään kaupankäyntijärjestelmään osallistumisesta on kysymys.

Ehdotuksen mukaan arvopaperipörssi saa myöntää pörssivälittäjän oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytetyä toimiluvaa vastaavan viranomaisen myöntämän toimiluvan ETA-alueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Muulle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle pörssivälittäjän oikeudet voidaan myöntää valtiovarainministeriön luvalla. Ehdotus vastaa kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain 2 luvun 10 §:ää. Koska ehdotetusta oikeudesta on määrättävä arvopaperipörssin säännöissä, jotka valtiovarainministeriö vahvistaa, ei ole tarpeen säätää kaikista oikeuden käyttämisen edellytyksistä laissa. Lakiin ei sen vuoksi esimerkiksi ehdoteta otettavaksi direktiivin edellytystä sähköisestä kaupankäyntijärjestelmästä, jollainen molemmilla Suomessa toimiluvan saaneilla arvopaperi-

pörssillä on käytössään. Ulkomainen arvopaperipörssi, jonka kaupankäyntijärjestelmään Suomesta käsin voi osallistua, ei sijoituspalveludirektiivin perusteella tarvitse Suomessa toimilupaa palvelunsa markkinointiin (1 art. 6 kohdan c alakohta).

Pykälän 3 momenttiin ehdotetulla muutoksella pyritään selkeyttämään pörssivälittäjän, pörssimeklarin ja muiden arvopaperipörssissä toimivien asemaa suhteessa muihin arvopaperimarkkinoilla toimiviin. Rahoitustarkastus valvoo 7 luvun 1 §:n 1 momentin nojalla arvopapereilla käytävää julkista kauppaa ja sitä koskevan itsesääntelyn noudattamista. Arvopaperipörssin pörssilistalla käytävää pörssiarvopaperien kauppaa koskevat korostuneesti luotettavuutta ja sijoittajansuojaa koskevat vaatimukset. Koska arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyn noudattamista valvovat ensi asteessa yksityisoikeudelliset oikeushenkilöt, rahoitustarkastuksen vaatimus arvopaperipörssissä toimimisoikeuksien peruuttamisesta voi ensisijaisesti perustua arvopaperipörssin valvontaviranomaiselle 6 §:n 1 momentin 7 kohdan mukaisesti tekemään ilmoitukseen. Rahoitustarkastus voi kuitenkin 7 luvun 1 §:n 2 momenttiin perustuvan tiedonsaantioikeutensa nojalla saada sellaisia tietoja, joita arvopaperipörssin hallituksella ei ole. Siksi rahoitustarkastuksen on voitava puuttua havaitsemiinsa epäkohtiin tarvittaessa nopeastikin ja vaatia rajoitettavaksi kiireellisissä tapauksissa arvopaperipörssissä toimivien oikeuksia ainakin silloin, kun se on arvopaperimarkkinoiden luotettavan toiminnan ylläpitämiseksi tarpeen. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan velvollisuutta kuulla arvopaperipörssiä. Menettelyn nopeus edellyttää, ettei kuulemisvelvollisuus hidasta rahoitustarkastuksen toimintaa, vaikka rahoitustarkastuksen harkintavaltaa onkin ajallisesti rajoitettu ehdotetulla kuulemisvelvollisuudella.

Rahoitustarkastukselle ehdotettu oikeus vaatia peruutettavaksi pörssivälittäjän oikeudet ei merkitse eikä edellytä sitä, että sijoituspalveluyritykseltä tai luottolaitokselta samalla peruutetaan oikeus tarjota sijoituspalvelua. Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 12 §:ään on valtiovarainministeriölle ehdotettu luottolaitostoiminnasta annetun lain 12 §:ää muistuttavaa velvollisuutta pyytää rahoitustarkastuksen lausunto ennen sijoituspalveluyrityksen toimiluvan peruuttamista tai sen toimiluvan ehtojen mukaisen toiminnan rajoittamista. Valtiovarainministeriön oikeus

puuttua rahoitustarkastuksen valvottavan toimintaan ei kuitenkaan ulotu valvottavan toimintaan arvopaperipörssissä, ellei kysymys ole toimiluvan ehtoista. Tämä johtuu siitä, että arvopaperipörssin hallitus myöntää oikeudet kaikille arvopaperipörssissä toimiville ja siitä, että arvopaperimarkkinoiden itsesääntely, vaikka se onkin valtiovarainministeriön vahvistamaa, ei ole viranomaisen antama määräys. Näistä syistä itsesääntelyn noudattamatta jättäminen ei anna valtiovarainministeriölle oikeutta peruuttaa valvottavan toimilupa tai rajoittaa sen toimiluvan mukaista toimintaa. Vain arvopaperipörssin toimilupa voidaan 2 §:n 2 momentin nojalla peruuttaa, jos arvopaperipörssin toiminnassa ei noudateta arvopaperipörssin sääntöjä. Tämän vuoksi on tarpeen varmistaa rahoitustarkastukselle riittävät toimivaltuudet nimenomaan suhteessa arvopaperipörssissä toimiiviin. Arvopaperipörssin hallituksen tehtävään myöntää niiden tahojen oikeudet, joiden oikeudet rahoitustarkastus voi peruuttaa, ei sen sijaan ehdoteta muutosta. Arvopaperipörssi päättää, tosin vailla harkintavaltaa käytännössä, edelleen oikeuksien peruuttamisesta siinäkin tapauksessa, että rahoitustarkastus vaatii oikeudet peruutettavaksi. Rahoitustarkastukselle ehdotettu oikeus toimiikin tavaltaan pelotteena, joka varmistaa sen, että arvopaperipörssi huolehtii arvopaperipörssissä toimivien riittävästä valvonnasta.

Luottolaitokselle ei voimassa olevan yleispankkitoiminnan periaatteen mukaisesti myönnetä eri toimilupaa sijoituspalvelun tarjoamista varten. Tämän vuoksi valvontaja lupaviranomaisten on puuttuttava luottolaitoksen toimiluvan mukaiseen oikeuteen tarjota sijoituspalvelua myös sellaisissa tapauksissa, jolloin luottolaitos menettelee arvopaperipörssin piirissä arvopaperimarkkinoita ja sijoituspalvelun tarjoamista koskevan säännösten vastaisesti. Tällainen puuttuminen voi kuitenkin luottolaitoksen muun liiketoiminnan laajuus huomioon ottaen olla eräissä tapauksissa liioiteltua. Esimerkiksi viranomaisen puuttuminen luottolaitoksen oikeuden tarjota sijoituspalvelua sivukonttoriverkostonsa välityksellä voi järkyttää sijoittavan yleisön luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Sen vuoksi rahoitustarkastukselle ehdotettu oikeus vaatia peruutettavaksi pörssivälittäjän oikeus toimia arvopaperipörssissä lisää viranomaisen mahdollisuutta käyttää toimilupaan kajoamista lievempiä keinoja harjoittamassaan laillisuusvalvonnassa.

Pörssivälittäjä, jonka oikeudet toimia arvopaperipörssissä on peruutettu, voi edelleen toteuttaa asiakastoimeksiantonsa käyttämällä toista pörssivälittäjää, jos se on saanut tähän asiakkaaltaan suostumuksen.

Koska pörssimeklarille oikeudet myöntää arvopaperipörssin hallitus eikä pörssimeklarilta edellytetä erillistä toimilupaa, rahoitustarkastuksella ei ole pörssimeklareita valvoessaan ollut käytettävissään niitä keinoja, joilla se on voinut puuttua pörssivälittäjien toimintaan. Sama on koskenut muita arvopaperipörssissä toimivia, joista markkinatakausta ja arvopaperikaupintaa sijoituspalveluna tarjoavat sijoituspalveluyritykset kuitenkin tulevat pörssivälittäjiä koskevan vastaavan sääntelyn piiriin sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain myötä. Vastaavaa sääntelyä ehdotetaan 12 a §:ään muun julkisen kaupankäynnin yhteyteen. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan myös 2 luvun 11 §:n 5 momentissa säädetyn kaltaista velvollisuutta ilmoittaa päätöksestään ja sen perusteista välittömästi arvopaperipörssille sekä sille, jota päätös koskee. Ehdotus vastaa kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 2 luvun 10 §:n 2 momenttia, 11 §:n 2 momenttia ja 12 §:n 2 momenttia. Näin lainkohtien välinen epäsymmetria voidaan poistaa. Momenttiin ehdotetut täsmennykset vaatimuksen esittämisestä painavasta syystä, oikeuksien peruuttamisesta määräajaksi tai kokonaan, velvollisuudesta kuulla arvopaperipörssiä sekä vaatimuksen ilmoittamisesta sille, jota päätös koskee, on vastaavasti tehtävä myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi myös 4 momentti, jonka mukaan pörssivälittäjällä, pörssimeklarilla ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus saattaa arvopaperipörssin päätös, jolla sen oikeudet on peruutettu tai hakemus oikeuksien saamisesta on hylätty, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Ehdotus perustuu sijoituspalveludirektiiviin (26 art.), joka edellyttää yksittäistä sijoituspalveluyritystä koskevan päätöksen olevan valituskelpoinen tuomioistuimeen. Säännöksen sanamuoto vastaa 11 §:n 4 momentissa säädettyä, listalleottodirektiiviin perustuvaa oikeusmenettelyä. Ehdotettu menettely mahdollistaa sen, että samoin kuin päätökset arvopaperin ottamisesta pörssilistalle ja poistamisesta pörssilistalta voidaan nykyisin tehdä

yksityisoikeudellisen oikeushenkilön eli arvopaperipörssin päätöksellä, myös päätökset markkinaosapuolten hyväksymisestä kaupankäyntimenettelyn osapuoliksi voidaan tehdä lähellä markkinoita. Samalla kuitenkin Euroopan unionin direktiiveissä asetettu vaatimus päätösten valituskelpoisuudesta toteutuu, koska moitittavaksi katsottu päätös voidaan saattaa hallinnollisen oikaisumenettelyn sisältämän oikeussuojan kohteeksi. Muulla arvopaperipörssissä toimivalla tarkoitetaan ulkomaista arvopaperinvälittäjää, josta säädetään 2 momentissa, sekä esimerkiksi Suomen Pankkia ja valtiokonttoria, jos ne toimivat arvopaperipörssissä.

7 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan teknistä täsmennystä, joka johtuu 4 §:ään ehdotetusta muutoksesta arvopaperipörssin ohjesäännön nimittämisestä arvopaperipörssin säännöiksi.

9 §. *Arvopaperinvälittäjän riippumattomuus.* Pykälään ehdotetaan kahta muutosta. Ensinnäkin sellainen arvopaperinvälittäjien tai muiden arvopaperipörssissä toimivien välinen konsernisuhte tai muu taloudellinen riippuvuusuhde, joka saattaa vaarantaa arvopaperipörssitoiminnan luotettavuuden, ehdotetaan määriteltäväksi uudelleen. Käytännössä on osoittautunut, että lähes kaikki keskeiset suomalaiset talletuspankit ovat jo useita vuosia sitten erottaneet arvopaperinvälityksen erillisen tytäryrityksensä liiketoiminnaksi. Muuta sijoituspalvelua tarjotaan sen sijaan edelleen talletuspankin arvopaperikauppana ja muuna arvopaperitoimintana luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:n mukaisesti osana pankkitoimintaa. Ehdotus mahdollistaa esimerkiksi sen, että samaan luottolaitoksen konserniin kuuluvat arvopaperinvälittäjät, joista toinen välittää osakkeita ja toinen käy kauppaa omaan lukuunsa joukkovelkakirjoilla, voivat toimia arvopaperipörssissä. Samaan konserniin kuuluvista arvopaperinvälittäjistä yksi voi tarjota esimerkiksi arvopaperikaupintaa, toinen markkinatakausta ja kolmas arvopaperinvälitystä arvopaperipörssissä. Ehdotuksella pyritään vähentämään sijoituspalvelun tarjoamista koskevia lakisääteisiä rajoituksia sekä parantamaan arvopaperipörssitoiminnan lainsäädännöllisiä edellytyksiä. Myös pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi.

Ehdotettu muutos ei vaikuta pykälän tarkoitukseen vahvistaa 4 luvun 3 §:ssä säädetyn niin sanotun kurssimanipulaatiokiellon toteuttamista. Kurssimanipulaatiosta ehdotet-

tiin uusia säännöksiä rikoslain muuttamista koskevassa lakiesityksessä (HE 293/1994 vp.), joka kuitenkin raukesi viimeksi käytyjen kansanedustajain vaalien myötä. Koska samaan konserniin kuuluvat arvopaperinvälittäjät eivät saa toteuttaa samaa arvopaperia tai samaan arvopaperiin oikeuttavaa arvopaperia koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa arvopaperipörssissä, rajoitus ei koske vain arvopaperipörssin pörssilistalle otettuja arvopapereita, vaan myös arvopaperipörssin järjestämän muun julkisen kaupankäynnin piirissä olevia arvopapereita. Toisaalta, koska ehdotusta sovelletaan vain arvopaperinvälittäjien toimintaan arvopaperipörssissä, säilyy esimerkiksi pörssivälittäjänä toimivalla luottolaitoksen tytäryrityksellä edelleen oikeus vastaanottaa sijoituspalveluun liittyviä luottolaitoksen asiakkaiden toimeksiantoja luottolaitoksen sivukonttoriverkoston kautta. Sen sijaan 4 luvun 6 §:n 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi arvopaperinvälittäjiä koskevasta kiellosta antaa toiselle arvopaperinvälittäjälle toimeksianto arvopaperinvälittäjän omaan lukuun toteutettavasta arvopaperin kaupasta. Mainittu kielto koskee arvopapereita, joita koskevaa sijoituspalvelua molemmat arvopaperinvälittäjät tarjoavat. Tällä rajoituksella vahvistetaan myös kurssimanipulaation kieltoa.

Koska arvopaperipörssi voi harjoittaa myös optioyhteisön toimintaa, ei ehdotettu muutos, joka 1 luvun 1 §:ssä säädetyn lain soveltamisalan mukaisesti koskee vain arvopapereilla tarjottavaa sijoituspalvelua, siten rajoita samaan konserniin kuuluvia arvopaperinvälittäjiä toteuttamasta muihin kuin arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteeksi otettuihin arvopapereihin perustuviin johdannaissopimuksiin liittyvää sijoituspalvelua arvopaperipörssissä. Sen sijaan se, että samaan konserniin kuuluvat arvopaperinvälittäjät toteuttavat yhtä ja samaa arvopaperia ja siihen kohdistuvaa johdannaissopimusta koskevaa sijoituspalvelua arvopaperipörssissä, on kielletty. Tästä on tarpeen säätää kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain välittäjiä koskevassa 2 luvun 10 §:ssä.

Lisäksi pykälästä ehdotetaan poistettavaksi maininta arvopaperipörssin oikeudesta asettaa säännöissään arvopaperinvälittäjälle ammatittaitoa ja vakavaraisuutta koskevia vaatimuksia. Näistä seikoista määrääminen säännöissä on edelleen sallittu, mutta asiasta ehdotetaan säädettäväksi arvopaperipörssin

sääntöjä koskevassa 4 §:ssä. Vastaavat muutokset ehdotetaan tehtäväksi muuta julkista kaupankäyntiä sääntelevään 12 a §:ään.

10 §. *Arvopaperin ottaminen pörssilistalle.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan täsmennyttä, joka liittyy 1 luvun 3 §:stä kumottavaksi ehdotettuun kurssivälittäjän määritelmään. Lisäksi ehdotetaan, että markkina-arvopaperien tavoin myös pörssilistalle otettavaan arvopaperiin kohdistuu todennäköisesti riittävästi kysyntää ja tarjontaa.

12 §. *Muu julkinen kaupankäynti arvopapereilla.* Pykälän otsikko ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1 momentista ehdotetaan poistettavaksi sen ensimmäinen virke, jossa käytetyt käsitteet on ehdotettu kumottavaksi. Momentin toinen virke jää siten muutettuna momentin sisällöksi. Muun julkisen kaupankäynnin kohteena muualla kuin arvopaperipörssissä saa olla oman pääoman ehtoista pörssi-arvopaperia lukuunottamatta suomalainen tai ulkomainen markkina-arvopaperi, johon todennäköisesti kohdistuu muualla kuin arvopaperipörssin pörssilistalla riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Näin ollen ehdotuksella ei rajoiteta muiden kuin oman pääoman ehtoisten pörssi-arvopaperien ottamista muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Markkina-arvopaperilla käytävän julkisen kaupankäynnin aloittamisen edellytykseksi ehdotetaan myös, ettei arvopaperin liikkeeseenlaskija ole kirjallisesti ilmoittanut vastustavansa sen arvopaperilla käytävän kaupan aloittamista. Kaupankäynnin aloittaminen ei kuitenkaan edelleenkään edellyttäisi liikkeeseenlaskijan nimenomaista suostumusta, mutta vastoin liikkeeseenlaskijan kirjallisesti ilmaistua tahtoa kaupankäyntiä ei voitaisi aloittaa. Liikkeeseenlaskijan on ilmaistava kielteinen kantansa 2 momentissa säädettyssä määräajassa.

Ehdotus mahdollisuudesta kahdenkertaiseen kaupankäyntimenettelyyn perustuu tavoitteeseen lisätä markkinoiden edellytyksiä järjestäytyä haluamallaan tavalla. Myöskään arvopaperipörssien keskinäistä kilpailua ei ole laissa rajoitettu, koska kielto ottaa arvopaperi useamman kuin yhden suomalaisen arvopaperipörssin pörssilistalle kumottiin 10 §:stä vuoden 1994 alusta. Rajoituksen kumoaminen perustui pyrkimykseen poistaa mahdolliset laista johtuvat esteet arvopaperien kauppapaikkojen kehittymiselle. Samasta syystä ehdotetaan nyt, että pörssi-arvopaperit voidaan pääsääntöisesti ottaa muun julkisen

kaupankäynnin kohteeksi. Arvopaperimarkkinoiden toimintamahdollisuuksia muualla kuin arvopaperipörssissä ei ole aiheellista rajoittaa. Edellä ehdotetussa uudessa 2 b §:ssä edellytetyn pörssilistan kaltainen kaupankäyntimenettely on nykyisin vain Helsingin Arvopaperipörssin HETI-kaupankäyntijärjestelmä, jonka piirissä ovat myös Arvopaperivälittäjien yhdistyksen ylläpitämällä OTC-listalla kaupankäynnin kohteena olevat sopimusmarkkina-arvopaperit ja meklarilistalla olevat markkina-arvopaperit. Vaikka näille listoille otetut arvopaperit ovat samassa kaupankäyntijärjestelmässä kuin pörssi-arvopaperit ja niillä käytävä kauppa on pörssinomaista, mainituille listoille otettuja arvopapereita koskee kuitenkin lain rakenteen tasolla erilainen sääntely. Koska pörssilistaa voidaan pitää kaupankäyntimenettelynä, ei tällaista eroa enää 2 b §:n perusteella ole välttämätöntä laissa tehdä. Näin ollen ei ole estettä ottaa kyseisillä listoilla olevia arvopapereita pörssilistalle. Yhtä lailla tällaiset arvopaperit voidaan ottaa arvopaperipörssin ylläpitämän muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi velvollisuudesta ilmoittaa arvopaperin liikkeeseenlaskijalle arvopaperin ottamisesta muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista siinä tapauksessa, että arvopaperin liikkeeseenlaskija ei ole antanut suostumustaan arvopaperin ottamiseen muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Mikäli pörssi-arvopaperi on päätetty ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, siitä on ilmoitettava myös asianomaiselle arvopaperipörssille. Myös tässä tapauksessa on noudatettava 30 päivän sääntöä, vaikka liikkeeseenlaskija olisikin antanut suostumuksensa arvopaperin ottamiseen muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Ehdotus vastaa pääosin 13 §:n nykyisen 1 momentin viimeistä virkettä.

Pykälän 3 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että muun julkisen kaupankäynnin järjestämisestä arvopaperilla on ilmoitettava viivytyksettä rahoitustarkastukselle ja arvopaperin liikkeeseenlaskijalle silloin, kun kaupankäynti arvopaperilla aloitetaan, keskeytetään ja lopetetaan sekä jos on kysymys pörssi-arvopaperista, myös asianomaiselle arvopaperipörssille. Ehdotuksella täsmennetään 13 §:n nykyistä 3 momenttia, joka muutettuna ehdotetaan siirrettäväksi 12 §:n 3 momentiksi.

Pykälän 4 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että rahoitustarkastus voi määrätä muun julkisen kaupankäynnin keskeytettäväksi, jos valtiovarainministeriön vahvistamia arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin sääntöjä ei ole noudatettu taikka jos toiminnan jatkamisesta voi aiheutua vakavaa uhkaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden toiminnalle. Rahoitustarkastus voi myös kieltää aloittamasta kaupankäyntimenettelyn järjestämisestä, jos valtiovarainministeriössä ei ole vahvistettu sitä koskevia sääntöjä. Ehdotuksella täsmennetään 13 §:n nykyistä 4 momenttia, joka muutettuna siirtyy 12 §:n 4 momentiksi.

Pykälän 5 momentiksi ehdotetaan siirrettäväksi voimassa oleva 13 §:n 5 momentti. Momentissa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

12 a §. Lukuun lisättäväksi ehdotetun uuden 12 a §:n 1 momentin mukaan arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin on myönnettävä arvopaperinvälittäjän oikeudet hakijalle, joka täyttää laissa ja muun julkisen kaupankäynnin säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa. Kun sijoituspalveluyritykseltä ja luottolaitokselta edellytetään muun muassa toimilupaa, hyvämaineista ja ammattitaitoista johtoa sekä vähimmäispääomaa, on jokaisen nämä edellytykset täyttävän arvopaperinvälittäjän voitava halutessaan osallistua arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Ehdotus vastaa 6 a §:n 1 momentissa säädettäväksi ehdotettua.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi mahdollisuudesta laajentaa ulkomaisen arvopaperinvälittäjän oikeutta osallistua arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Ehdotettu oikeus perustuu sijoituspalveludirektiiviin, jonka mukaan silloin kun arvopaperinvälittäjä voi osallistua arvopaperien säänneltyyn markkinaan ja käydä kaupaa kaupankäyntijärjestelmässä ilman velvollisuutta olla fyysisesti läsnä, voidaan sallia muunkin ulkomaisen arvopaperinvälittäjän kuin Suomeen sijoittautuneen sivukonttorin tai tytäryrityksen osallistua kaupankäyntiin arvopaperinvälittäjänä (15 art. 4 kohta). Sijoituspalveludirektiivissä ei ole asetettu jäsenvaltiolle ehdotonta velvollisuutta varmistaa ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle oikeus osallistua tällä tavoin arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin. Sen sijaan Suomen lainsäädännössä ei voida estää Suomessa

toimiluvan saanutta arvopaperinvälittäjää osallistumasta ETA-alueella toimivan säännellyn markkinan kaupankäyntijärjestelmään saati estää tällaista säänneltyä markkinaa tarjoamasta suomalaiselle arvopaperinvälittäjälle mahdollisuutta osallistua ylläpitämäänsä kaupankäyntijärjestelmään. Koska momentti on samaan aikaan sekä valinnainen että velvoittava, on tarkoituksenmukaista antaa valinnan oikeus muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle, jonka ylläpitämään kaupankäyntijärjestelmään osallistumisesta on kysymys. Ehdotuksen mukaan arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin saa osapuolena osallistua arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta ETA-alueella saanut ulkomainen arvopaperinvälittäjä, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Lakiin ei ehdoteta otettavaksi mainintaa sähköisestä kaupankäyntijärjestelmästä, sillä ehdotetusta oikeudesta on määrättävä säännöissä, jotka valtiovarainministeriö tai 13a §:n nojalla Suomen Pankki vahvistaa. Tämän vuoksi ei ole tarpeen säätää kaikista sijoituspalveludirektiivissä asetetuista edellytyksistä laissa. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös muu ulkomainen arvopaperinvälittäjä hyväksyä osapuoleksi muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

Pykälän 3 momentin mukaan rahoitustarkastus voi arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä peruuttaa arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet osallistua arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Päätöksestä ja sen perusteista on välittömästi ilmoitettava muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle sekä sille, jota päätös koskee. Ehdotus vastaa rahoitustarkastukselle 6 a §:n 3 momenttiin ehdotettua oikeutta.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan säädettäväksi oikeussuojakeinoista siten, että arvopaperinvälittäjälle ja meklarille annetaan oikeus saattaa päätös, jolla hakemus sen oikeudesta osallistua arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin on hylätty tai sen oikeus on peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä. Ehdotus vastaa sanamuodoltaan pääosin 11 §:n 4 momentissa olevaa arvopaperin liikkeeseenlaskijalle annettua ja listalleottodirektiiviin perustuvaa oikeutta turvautua oikaisumenettelyyn sekä edellä 6 a §:n 4 momenttiin ehdotettua vastaavaa oikeutta. Ehdotettu menette-

ly vastaa sijoituspalveludirektiiviä (26 art.), joka edellyttää yksittäistä sijoituspalveluyritystä koskevan päätöksen olevan valituskelvoinen tuomioistuimeen. Näin sijoituspalveludirektiivin vaatimus päätösten valituskelvopuudesta toteutuu, koska moitittavaksi katsottu päätös voidaan saattaa hallinnollisen oikaisumenettelyn kohteeksi ensin rahoitustarkastuksessa ja sen jälkeen korkeimmassa hallinto-oikeudessa. Silloin, kun oikeudet on peruutettu rahoitustarkastuksen vaatimukselta, valitusoikeus koskee rahoitustarkastuksen päätöstä, eikä asiaa ole tarpeen erikseen saattaa rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi.

Pykälän 5 momentin mukaan arvopaperinvälittäjät tai muut arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä osapuolena toimivat, jotka ovat keskenään konsernisuhteessa tai sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa muun julkisen kaupankäynnin luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa arvopaperia tai samaan arvopaperiin oikeuttavaa arvopaperia koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä. Ehdotus vastaa 9 §:ään ehdotettua muutosta.

13 §. *Muun julkisen kaupankäynnin säännöt.* Pykälän 1 momentin mukaan valtiovarainministeriö vahvistaa hakemuksesta arvopaperien muusta julkisesta kaupankäynnistä laaditut säännöt. Säännöt sisältävät lakia täydentävät määräykset ensinnäkin siitä, miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi, toiseksi siitä, miten ja milloin kaupankäynti tapahtuu, kolmanneksi siitä, miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehotuksia ja kauppvoja koskevat tiedot saatetaan sijoittajien ja kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon, neljänneksi siitä, miten ja millä perusteilla arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet myönnetään ja peruutetaan, viidenneksi siitä, millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille, arvopaperinvälittäjille ja meklareille muutoin asetetaan, sekä kuudenneksi siitä, kuka vastaa tai ketkä vastaavat kaupankäynnin järjestämisestä. Ehdotus on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa ja vastaa 6 a §:ään ehdotettuja vähimmäisvaatimuksia (1 art. 13 kohta). Muun julkisen kaupankäynnin piirissä tapahtuvan arvopaperikaupan laintasoinen sääntely ehdotetaan muutoin jätettäväksi sen varaan, että viranomaisen vahvistaa kaupankäyntiä koskevat säännöt. Laissa määritellään vain

muun julkisen kaupankäynnin yleiset vaatimukset, jolloin arvopaperimarkkinoiden eri osalohkoja koskevan sääntelyn sisältö määräytyy viime kädessä kaupankäyntiä koskevissa säännöissä, jotka viranomaisen on vahvistanut.

Myös valtiovarainministeriön velvollisuus vahvistaa itsesääntely perustuu sijoituspalveludirektiiviin (1 art. 13 kohta). Se, että arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskeville säännöille voidaan hakea valtiovarainministeriön vahvistus, lisää toiminnan julkista luotettavuutta. Lisäksi Suomen Pankki voi 13 a §:n nojalla vahvistaa säännöt velkakirjamarkkinoille tarvittaessa omastakin aloitteestaan. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä, jonka mukaan säänneltyä markkinaa koskevat säännöt on viranomaisen hyväksyttävä tai annettava (1 art. 13 kohta). Kaupankäynnin järjestäminen säännöllisesti ja ammattimaisesti ei edellytä sitä, että tietty taho ylläpitää fyysisistä markkinapaikkaa arvopapereille, joilla käydään julkista kauppaa. Kaupankäyntimenettely voi perustua puhelimitse kahdenvälisesti sovituihin kauppoihin, joita luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset tekevät keskenään ja asiakkaidensa kanssa. Tällaiseen kaupankäyntiin ammattimaisesti ja säännöllisesti osallistuvat arvopaperinvälittäjät tarjoavat toisilleen arvopaperikaupintaa ja asiakkailleen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja muita sijoituspalveluja. Näin ollen kaikki arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin muutoin kuin asiakaina osallistuvat osapuolet ovat aina rahoitustarkastuksen valvottavia. Asiakkaan omaan lukuunsa käymä arvopaperikauppa sen sijaan ei ole sijoituspalvelun tarjoamista.

Arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöissä on määrättävä muun muassa siitä, miten ja milloin kaupankäynti tapahtuu, tarjousten etusijajärjestyksestä ja kaupankäynnin teknisestä järjestämisestä, markkinatakaajien ja muiden arvopaperinvälittäjien toiminnasta sekä kaupankäynnissä noudatettavista eettisistä periaatteista. Sääntöjen on oltava sellaiset, että ne luovat edellytykset arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin mahdollisimman suurelle tehokkuudelle. Näin varmistetaan se, että arvopapereihin, liikkeeseenlaskijoihin, yleiseen taloudelliseen tilanteeseen ja muihin vaihdannan kannalta merkityksellisiin seikkoihin liittyvät tiedot heijastuvat tehokkaasti

muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien hintoihin.

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien ja osallistumaan pyrkivien sijoittajien on voitava itse arvioida, millaisilla markkinoilla he toimivat. Muussa julkisessa kaupankäynnissä noudatettavat säännöt ovat keskeinen osa arvopaperimarkkinoiden toimintaa koskevaa informaatiota ja luovat edellytykset sille, että sijoittajansuoja sekä kaupankäynnin tasapuolisuus ja ennustettavuus toteutuvat mahdollisimman hyvin.

Muuta julkista kaupankäyntiä arvopapereilla koskevat säännöt on laadittava niin, että ne varmistavat kaupankäyntiin osallistuvien sijoittajien ja muiden osapuolten yhdenvertaisen aseman samanlaisen toimijaryhmän sisällä. Kaupankäyntiin osallistuvilla markkinaosapuolilla voi kuitenkin olla erilaisia oikeuksia ja velvollisuuksia. Niinpä arvopaperien muu julkinen kaupankäynti voi olla tasapuolista, vaikka siellä vain arvopaperinvälittäjä saa esittää tarjouksia tai tarjouskehottuksia. Luonnollista on, että arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin osallistumiselle voidaan asettaa tiettyjä vähimmäisvaatimuksia, kuten esimerkiksi kauppaerän kokoa koskevia tai muita objektiivisin perustein asetettuja vaatimuksia.

Säännöissä on erityisesti otettava huomioon muun julkisen kaupankäynnin ominaispiirteet, kuten ensinnäkin markkinoiden organisoitumistapa ja rakenne, toiseksi arvopapereilla tehtyjen kauppojen hintojen ja väkärin tietosaattamistapa, kolmanneksi vakauden, hinnanmuodostuksen, tehokkuuden ja luotettavuuden ylläpitämisen tarve sekä neljänneksi kaupankäyntiin osallistuvien sijoittajien suojan tarve. Laintasoisessa sääntelyssä pyritään ennen kaikkea varmistamaan se, että arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä sijoittajansuoja, markkinoiden tasapuolisuus ja markkinoiden vakaus voidaan turvata. Säännöissä on otettava huomioon arvopaperien luotettavaa kaupankäyntiä koskevat vaatimukset.

Pykälän 2 momentin mukaan säännöissä, jotka arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä varten on vahvistettu, voidaan lain soveltamisalaa rajaavien 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä määrätä myös muilla kuin vakioituilla johdannaisoppimuksilla käytävästä kaupasta. Näistä käytännössä merkittävimpiä ovat korkoterminnit. Ehdotetun mahdollisuuden sijoittaminen kaupankäynnistä va-

kioiduilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin jää ratkaistavaksi mainitun lain myöhemmin tapahtuvassa jatkovalmistelussa. Säännöissä voidaan lisäksi määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava, mitä 5 luvun 1 §:ssä säädetään. Ehdotus vastaa sisäpiiridirektiivisiä, jonka johdanto-osan mukaan sisäpiirintiedon käyttämisenä ei ole pidettävä sitä, että vastapuolena (ranskaksi *contrepartie*) toimimiseen oikeutetut yhteisöt ja laitokset, joilla on hallussaan sisäpiirintietoa, tavanomaisen liiketoimintansa osana ostavat tai myyvät arvopapereita. Suomessa sijoitustodistusten liikkeeseenlasku on merkittävä osa luottolaitosten varainhankintaa, minkä lisäksi luottolaitokset harjoittavat niillä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua arvopaperikaupantaa.

Pykälän 3 momentissa on valtiovarainministeriön oikeus vahvistaa muuta julkista kaupankäyntiä koskevat säännöt rajattu koskemaan arvopaperimarkkinoita, jotka on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti, joilla arvopaperien kaupankäynnissä noudatettavat säännöt tarjoavat riittävän suojan sijoittajille ja joilla käytävään kauppaan osallistuu riittävä määrä arvopaperinvälittäjiä. Säännöissä on lisäksi, kuten arvopaperipörssin säännöissäkin, otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Pykälässä esitetty sääntöjen vahvistamista koskeva menettely ja sääntöjä koskevat vaatimukset muistuttavat suureksi osaksi arvopaperipörssin toimilupaa koskevia, 2 §:n 1 momentissa säädettyjä vaatimuksia. Ilman vahvistettuja sääntöjä ei arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä saa järjestää. On myös tärkeää rajoittaa niiden tahojen piiriä, joilla on oikeus muun julkisen kaupankäynnin järjestämiseen arvopapereilla. Siten sääntöjen vahvistamista koskeva menettely asettaa yhtäältä toimintavelvollisuuden sääntöjen vahvistamista koskevan hakemuksen tekemiseen oikeutetuille tahoille, ja toisaalta näille tahoille annetun oikeuden järjestää arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä, mikäli

ne täyttävät laissa säädetyt edellytykset. Säännöt vahvistetaan hakemuksesta lukuunottamatta 13 a §:ssä Suomen Pankin päätettäväksi ehdotettua vaihtoehtoista menettelyä.

Ehdotuksesta seuraa, että arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä määrittelevästä 1 luvun 3 §:stä poistetaan arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön järjestämää menettelyä koskeva ilmaisu. Käytännössä on kuitenkin sijoituspalveludirektiivin mukaista edellyttää, että kaupankäyntiä järjestävällä henkilöllä on kotipaikka tai hallinnollinen päätoimipaikka Suomessa (1 art. 6 kohta). Sijoituspalveludirektiivi ei aseta muita vaatimuksia kaupankäyntimenettelyn järjestäjälle. Kysymykseen voi sijoituspalveludirektiivin perusteella tulla siten periaatteessa esimerkiksi taho, jonka ylläpitämän tietojärjestelmän avulla kauppa osapuolten kesken voidaan käydä. Tämän tahon ei kuitenkaan edellytetä eikä ehdoteta olevan vastuussa toimintaa ohjaavan itsesääntelyn laatimisesta eikä julkistamisvelvollisuuden noudattamisesta. Tällainen taho ei voi hakea muuta julkista kaupankäyntiä koskevien sääntöjen vahvistamista eikä sääntöjä tule vahvistaa myöskään, jos kaupankäynnin järjestämisestä vastaa sellainen taho, jolla ei ole oikeutta hakea sääntöjen vahvistamista. - Jotta päätösvalta siitä, onko jokin arvopaperimarkkinoiden osalohko julkisen kaupankäynnin piirissä, ei ole yksinomaan markkinaosapuolilla itsellään, ehdotetaan Suomen Pankille oikeutta 13 a §:n nojalla tarvittaessa oma-aloitteisesti vahvistaa säännöt rahamarkkina- ja joukkovelkakirjoilla tapahtuvalle kaupankäynnille. Sääntöjen vahvistaminen merkitsee kaupankäynnin saattamista arvopaperimarkkinallain soveltamisalan piiriin, jolloin vahvistettuja sääntöjä on markkinoilla noudatettava, jottei rikota lakia.

Momentissa ehdotetuilla suhteellisen väljillä luonnehdinnoilla on tarkoitus mahdollistaa se, että arvopaperimarkkinoiden eri osalohkojen ominaispiirteet, rakenne, organisointi- ja toimintatavat sekä muut käytännön tarpeet voidaan arvopaperimarkkinoita kehitettäessä ottaa joustavasti huomioon ilman lainsäädännön muutoksia. Ehdotuksella edistetään arvopaperimarkkinoiden kunkin osalohkon mahdollisuuksia kehittyä sen omien luontaisten edellytysten mukaisesti. Ehdotuksella mahdollistetaan lainsäädännön ja itsesääntelyn intensiteetin ja sisällön joustava vaihtelu muun muassa osake- ja velkakirja-

markkinoiden välillä.

Muun julkisen kaupankäynnin arvopapereilla on oltava tasapuolista ja luotettavaa sekä kaupankäyntiä koskevien sääntöjen sopusoinnussa näiden vaatimusten kanssa. Sijoittajille on taattava yhtäläinen mahdollisuus osallistua arvopapereiden muuhun julkiseen kaupankäyntiin ja käyttää arvopaperikaupoissaan arvopapereita ja niiden liikkeenlaskijoita koskevia tietoja. Kaupankäynnin puolueettomuus on säännöissä pyrittävä ottamaan huomioon niin, ettei mikään yksittäinen osapuoli pysty ohjaamaan arvopaperin hintakehitystä.

Pykälän 4 momentin mukaan valtiovarainministeriö voi rahoitustarkastuksen esityksestä ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä vaatia arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin sääntöjä koskevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Sääntöjen asianmukaisuus on tärkeää muun julkisen kaupankäynnin luotettavan toiminnan kannalta. Tämän vuoksi on aiheellista, että valtiovarainministeriöllä on mahdollisuus tarvittaessa puuttua itsesääntelyyn tilanteissa, joissa säännöt ovat selvästi ristiriidassa esimerkiksi sijoittajien olennaisten etujen tai Suomen kansainvälisten velvoitteiden kanssa. Pykälässä ehdotettu mahdollisuus on tärkeä myös siksi, että arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin ei edellytetä varsinaista valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa, joka voidaan peruuttaa tai jota voidaan rajoittaa valtiovarainministeriön päätöksellä. Pykälässä valtiovarainministeriölle annettu toimintamahdollisuus on eräänlainen vaihtoehto toimilupaan liittyville viranomaispakotteille.

Pykälän 5 momentin mukaan valtiovarainministeriö voi peruuttaa arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin säännöille antamansa vahvistamisen, jos julkisessa kaupankäynnissä on olennaisesti rikottu lakia, asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä taikka jos sääntöjen vahvistamiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa.

13 a §. Julkista kaupankäyntiä arvopapereilla koskevaan lukuun lisättävässä uudessa 13 a §:ssä ehdotetaan säädettäväksi Suomen Pankin oikeudesta vahvistaa säännöt vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä varten. Pykälän 1 momentin perusteella Suomen Pankki voi hakeuksesta tai tarvittaessa myös omasta aloit-

teestaan vahvistaa säännöt lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä muualla kuin arvopaperipörsissä arvopaperinvälittäjien ja muiden ammattimaisten sijoittajien kesken noudatettavista menettelytavoista. Suomen Pankin päätöksenteon edellytys on, että sääntöjen vahvistaminen on tarpeen Suomen Pankin tehtävien hoitamiseksi. Säännöt voidaan vahvistaa vain, jos kaupankäynti arvopapereilla on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti. Ehdotuksen tarkoitus on varmistaa kotimaisten velkakirjojen markkinoiden toiminnan jatkuminen ilman merkittäviä, suoraan ehdotetusta lainmuutoksesta johtuvia rakenteellisia muutoksia.

Suomen Pankista on ehdotettu säädettäväksi uusi laki, jonka mukaan yksi Suomen Pankin tehtävistä on edistää rahoitusjärjestelmän vakautta (Suomen Pankki -komitean mietintö 1994:12). Tästä tavoitteesta Suomen Pankin on tingittävä vain silloin, kun tavoitteen noudattaminen vaarantaisi rahan vakaata arvoa. Kansantalouden vakaa kehitys ja rahoitusjärjestelmän vakaa toiminta edellyttävät rahapolitiikasta huolehtimista. Vaikka vastuu rahoitusmarkkinoilla toimivien luottolaitosten ja muiden arvopaperinvälittäjien toiminnan riskien valvonasta onkin rahoitustarkastuksella, Suomen Pankilla on rahapolitiikan harjoittajana päävastuu rahoitusmarkkinoiden yleisen vakauden ylläpitämisestä. Tämän ohella Suomen Pankin tehtävänä on myös edistää rahoitusjärjestelmän tehokasta toimintaa. Tämä tehtävä on myös voimassa olevan Suomen Pankista annetun lain (365/25) 1 §:n mukainen, sillä Suomen Pankin nykyisenä tehtävänä on Suomen rahalaitoksen pitäminen vakaalla ja turvallisella kannalla sekä maan rahaliikkeen edistäminen ja helpottaminen.

Ehdotettu määräyksenantovaltuus on muotoiltu arvopaperipörsseille ja optioyhteisöille laissa annettujen itsesääntelyvaltuutusten tavoin joustavaksi, jotta Länsi-Euroopan ja Suomen pääomamarkkinoilla sekä niiden sääntelyssä tapahtuva kehitys voidaan käynnöissä ottaa huomioon ilman tarvetta tämentää lakia. Riittävien edellytysten turvaaminen kansallisille arvopaperimarkkinoille on osoittautunut yleiseksi huoleksi taloudellisesti yhdentyneessä Länsi-Euroopassa. Tähän huoleen on useissa Euroopan unionin jäsenvaltioissa vastattu kehittämällä arvopaperimarkkinoiden perusrakenteita. Suomen

Pankki on viime vuosina pyrkinyt yhteistyössä lähinnä valtiokonttorin kanssa kehittämään erityisesti ammattimaisille ja muille erityisen ammattitaitoisille sijoittajille tarkoitettujen joukkovelkakirjojen eli etupäässä valtion viitelainojen tukkumarkkinoiden likviditeettiä ja markkinaosapuolten toiminnan valvontaa. Tätä varten on tehty päämarkkinatakaajien toimintaa säänteleviä yksityisoikeudellisia sopimusjärjestelyjä (niin sanottu *primary dealer* -sopimukset), joissa järjestelmän toiminta- ja käyttäytymistavat on määritelty. Nämä kaupankäyntiä koskevat sopimukset ovat olleet avainasemassa velkakirjamarkkinoiden kehittämisen ja toimivuuden kannalta. Samanlaisia toimintaperiaatteita on jo aikaisemmin noudatettu Suomen Pankin ja talletuspankkien kesken lyhytaikaisten rahamarkkinavelkakirjojen niin sanotuilla *interbank*-markkinoilla. Suomen Pankin vastuu velkakirjamarkkinoiden sääntelyssä ja vakauden edistämisessä perustuu yhtäältä Suomen Pankista annettuun lakiin ja toisaalta Suomen Pankin toimintaan keskuspankkina. Rahapolitiikan onnistumisen kannalta on tärkeää, että velkakirjamarkkinat toimivat tehokkaasti ja häiriöttömästi. Suomen Pankin tehtäviin kuuluu seurata erityisesti niiden velkakirjamarkkinoilla aktiivisesti toimivien luottolaitosten ja muiden arvopaperinvälittäjien keskinäistä kaupankäyntiä, jotka ovat tehneet Suomen Pankin kanssa rahamarkkinoiden peli- ja käyttäytymissääntöjä koskevat sopimukset. Näistä syistä sääntöjen vahvistamisen edellytykseksi ehdotetaan, että säännöissä määrätään arvopaperinvälittäjien ja muiden ammattimaisten sijoittajien kesken muualla kuin arvopaperipörssissä noudatettavista menettelytavoista. Muiden osapuolten kanssa lyhytaikaisilla rahamarkkinavelkakirjoilla käytävä kauppa kuuluu mainittujen sääntöjen mukaan niin sanottuun asiakaskauppaan, jota valvoo rahoitustarkastus.

Velkakirjamarkkinoiden suhteellisen suuri koko altistaa nämä markkinat ja niillä määntyvän korkotason Suomessa melko suurillekin heilahduksille erityisesti nykyisin, kun pääomanliikkeet ja ulkomaiset sijoitukset ovat vapautuneet. Tämän vuoksi kaikki ne joustavan sääntelyn mahdollisuudet, jotka sijoituspalveludirektiivissä on annettu velkakirjamarkkinoita koskevan kansallisen sääntelyn toteuttamiseksi, ehdotetaan otettavaksi Suomessa käyttöön. Koska arvopaperipörssi voi 3 §:n 1 momenttiin ehdotetun muutok-

sen mukaan järjestää arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä, ja koska etenkin voimassaoloajaltaan yli 12 kuukauden mittaiset vieraan pääoman ehtoiset suomalaiset arvopaperit on käytännössä otettu Helsingin Arvopaperipörssin ylläpitämälle pörssilistalle, on tarpeen laissa todeta Suomen Pankilla olevan vastaava oikeus järjestää julkista kaupankäyntiä arvopapereilla. Suomen Pankille ei kuitenkaan ehdoteta oikeutta vahvistaa sääntöjä arvopaperipörssissä tapahtuvasta velkakirjojen muusta julkisesta kaupankäynnistä. Muutoin Suomen Pankin vahvistamiin sääntöihin pääsääntöisesti sovelletaan, mitä arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa 13 §:n 1 ja 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi säännöissä määrättävistä kysymyksistä. Ehdotus ei toisaalta estä arvopaperipörssiä tarjoamasta kaupankäyntijärjestelmäänsä ja siihen liittyviä palveluja myös niiden vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien kaupankäyntiin, jolle Suomen Pankki on vahvistanut säännöt. Samoin kuin pörssi-arvopaperi voi olla kaupankäynnin kohteena useassa arvopaperipörssissä, myös markkina-arvopaperi voi olla kaupankäynnin kohteena useassa muussa julkisessa kaupankäynnissä. Tällöin menettelyyn on sovellettava, mitä 12 a §:ssä ehdotetaan säädettäväksi, ja se muutoinkin muistuttaa sitä suhdetta, joka vallitsee Helsingin Arvopaperipörssin ja Arvopaperivälittäjien yhdistys ry:n pitkään ylläpitämän OTC-listan välillä.

Ehdotus ei velvoita Suomen Pankkia, sillä keskuspankille ehdotetaan yksinomaan oikeutta vahvistaa säännöt, joilla säännellään velkakirjojen muuta julkista kaupankäyntiä. Käytännössä sääntökokonaisuus voi olla erisältöinen kuin esimerkiksi 12 §:n 3 momentin mukaisesti valtiovarainministeriössä vahvistettavat säännöt, koska säänneltyä markkinaa koskevia sijoituspalveludirektiivin vaatimuksia (1 art. 13 kohta) voidaan soveltaa lievempiä velkakirjojen markkinoilla. Erityisesti ilmoitusvelvollisuutta (20 art. 1 kohdan 4 alakohta) ja julkistamisvelvollisuutta koskevat mahdollisuudet tehdä jäsenvaltion kansalliseen harkintaan perustuvia poikkeuksia, aiheuttavat näitä eroavaisuuksia. Ilmoitusvelvollisuutta koskevasta poikkeuksesta ehdotetaan säädettäväksi 4 luvun 7 §:n 5 momentissa. Julkistamisvelvollisuudesta sen sijaan ehdotetaan täsmällisten määräysten antaminen jätettäväksi lakia alemmanasteisen sääntelyn varaan. Ehdotus on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin jul-

kistamisvelvollisuutta koskevan vaatimuksen kanssa, jonka mukaan toimivaltaiset viranomaiset voivat soveltaa joustavampia säännöksiä erityisesti joukkovelkakirjoja ja muita vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita koskevien liiketoimien julkistamiseen (21 art. 2 kohdan 3 alakohdan viimeinen virke). Samat poikkeusmahdollisuudet koskevat luonnollisesti vieraan pääoman ehtoisilla arvopapereilla järjestettyä muuta julkista kaupankäyntiä myös esimerkiksi arvopaperipörssissä. Ehdotettu sääntely vastaa sijoituspalveludirektiivin vaatimuksia kauppojen hintojen ja määrien julkistamisesta. Direktiivin mukaan toimivaltaisten viranomaisten tehtävänä on varmistaa, että julkistamisvelvollisuutta koskevia vähimmäisvaatimuksia noudatetaan (21 art. 2 kohta). Koska Suomen Pankin päätöksistä pääsääntöisesti ei ole oikeutta valittaa, on Suomen Pankilla ja valtiovarainministeriöllä vastuu siitä, että Suomen Pankin vahvistamat arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin säännöt tältä osin täyttävät direktiivin vähimmäisvaatimukset.

Pykälän 2 momentin mukaan Suomen Pankin on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä valtiovarainministeriön, valtiokonttorin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Ehdotuksella pyritään varmistamaan se, ettei vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskeva sääntely tarpeettomasti etäänny sijoituspalveludirektiivin mukaista arvopaperien säänneltyä markkinaa koskevista vaatimuksista. Samalla on mahdollista yhteisymmärryksessä yhteensovittaa ja täsmentää eri viranomaisten näkemyksiä ja niiden välisiä toimivaltasuhteita. Ehdotus on sopusoinnussa Suomen Pankista säädettäväksi ehdotetun lain mukaisen viranomaisten keskinäisen yhteistoimintavoitteen kanssa. Sääntöjen täytyy soveltuvin osin sisältää 13 §:n 1 momentissa luettelut seikat. Ei kuitenkaan ole tarpeen, että vahvistetut säännöt sisältävät kaikki tarpeelliset menettelytavat, joita kaupankäynnissä on noudatettava, vaan sääntöjä voidaan täydentää yksityiskohdilla, joita ei liitetä sääntöihin. Sen vuoksi Suomen Pankin vahvistamisen arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskevien sääntöjen sisältö voi olla esimerkiksi se, että kaupankäynnissä on nykyiseen tapaan noudatettava osapuolten kesken sopimuksin vahvistettuja peli- ja käyttäytymissääntöjä. Suomen Pankin ei sääntöjä vahvistaessaan ole Suomen Pankista säädettäväksi ehdotetun lain mukaan välttämättä -

noudatettava viranomaisten määräysten ja ohjeiden antamisesta annettua lakia (573/89). Tästä huolimatta ei luonnollisesti ole estettä sille, että sääntöjen osaksi liitetään joukko sopimuksia, joiden valmisteluun nekin, joita säännöt koskevat, voivat nykyiseen tapaan osallistua. Suomen Pankin harkintavaltaa lisää se, että 13 §:n 1 ja 2 momentissa mainitut seikat on otettava vahvistettuihin sääntöihin soveltuvin osin. Näin nykyisin voimassa olevat sopimukset, jotka ovat käytännössä osoittautuneet joustaviksi, ja jotka voivat muodostaa perustan Suomen Pankin vahvistamille säännöille, voidaan rinnastaa arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyyn. Suomen Pankille ehdotettu oikeus vahvistaa säännöt omaaloitteisesti toimiikin tarvittaessa pelotteena markkinaosapuolille, jos nämä eivät ole halukkaita osallistumaan sopimusjärjestelyjen valmisteluun kaikilta niiltä osin, joita Suomen Pankki pitää tarpeellisena.

Lausuntoa muilta viranomaisilta ei ole pyydetty, jos säännöt koskevat yksinomaan Suomen Pankin rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi arvopapereilla käymää kauppaa. Tarkoituksena ei siten ole, että valtiovarainministeriö, valtiokonttori ja rahoitustarkastus puuttuvat Suomen Pankin ja sen niin sanotuiksi interventio-osapuolikseen hyväksymien osapuolten kanssa *interbank*-markkinoilla käymän arvopaperikaupan sääntelyyn. Säännökseen on otettu selvyuden vuoksi maininta tästä rajauksesta, koska *interbank*-markkinoita koskeviin sääntöihin voi olla tarkoituksenmukaista ottaa 4 momentissa tarkoitettu maininta siitä, että kaupankäynti vieraan pääoman ehtoisilla arvopapereilla ei ole avointa yleisölle ja että sitä ei sen vuoksi ole pidettävä 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettuna julkisena kaupankäyntinä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (2 art. 4 kohta). Suomen Pankilla on luonnollisesti oikeus vahvistaa noudatettavat säännöt myös *interbank*-markkinoilla velkakirjoilla käytävästä kaupasta ja se voi halutessaan puoltaa myös näillä markkinoilla käytävän kaupan saattamista 13 b §:n mukaisesti Euroopan yhteisöjen komissiolle ilmoitettavaan luetteloon Suomessa sijoituspalveludirektiivin mukaisesti säännellyistä markkinoista (16 art.).

Pykälän 3 momentin mukaan myös siihen arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin, jota varten Suomen Pankki on vahvistanut säännöt, sovelletaan pääsääntöisesti arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskevia vaatimuksia. Näin ollen se, mitä 12

ja 12 a §:ssä ehdotetaan säädettäväksi, koskee myös Suomen Pankin vahvistamia velkakirjamarkkinoita koskevia sääntöjä. Rahoitustarkastukselle ei kuitenkaan ehdoteta oikeutta puuttua Suomen Pankin vahvistamien sääntöjen mukaiseen muuhun julkiseen kaupankäyntiin eikä rahoitustarkastuksella siten ole 12 §:n 4 momentin mukaista oikeutta kieltää aloittamasta 13 a §:ssä tarkoitettua muuta julkista kaupankäyntiä eikä oikeutta määrätä julkinen kaupankäynti keskeytettäväksi. Rahoitustarkastuksen toimivaltaa ehdotetaan rajattavaksi siten, että se ei ulotu siihen arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä noudatettavaan menettelyyn, jota Suomen Pankin vahvistama sääntely koskee. Rahoitustarkastuksella ei näin ollen myöskään ole 12 a §:n 3 momentin mukaisista oikeutta peruuttaa arvopaperinvälittäjien ja meklarien oikeutta osallistua muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

Pykälän 4 momentin mukaan Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä ja 9 luvun 2 §:ssä on säädetty. Ehdotus perustuu sisäpiiridirektiiviin, jonka mukaan keskuspankin toteuttaessa rahapolitiikkaa ja täysivaltaisen valtion hoitaessa valtionvelkaa ei ole sovellettava sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa (2 art. 4 kohta). Myös rajausta jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta perustuu sisäpiiridirektiiviin (7 art.). Ehdotus merkitsee 2 luvun 7 §:n 1 ja 2 momentissa säädettyä laajempaa vapautumista niin sanotusta jatkuvasta tiedonantovelvollisuudesta. Koska 1 momentissa tarkoitetuissa säännöissä on määrättävä 13 §:n 1 momentin 6 kohdan mukaisesti myös siitä, kuka vastaa tai ketkä vastaavat kaupankäynnin järjestämisestä, on tällaisella julkisen kaupankäynnin järjestäjällä 2 luvun 7 §:n 3 momentin mukainen toissijainen tiedonantovelvollisuus. Jotta Suomen Pankille julkista valtaa edustavana viranomaisena ei tule tällaista velvollisuutta sillä perusteella, että se toimii julkisen kaupankäynnin järjestäjänä, on tarpeen rajata Suomen Pankin toissijaista tiedonantovelvollisuutta arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista, jotka liikkeeseenlaskija on Suomen Pankille ilmoittanut.

Samat rajaukset ehdotetaan ulotettavaksi vieraan pääoman ehtoilla arvopapereilla tapahtuvaan muuhun julkiseen kaupankäyntiin, jonka säännöissä on määrätty, ettei ylei-

söllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin. Tämäkin ehdotus perustuu sisäpiiridirektiiviin (1 art. 2 kohta *in fine*). Sijoituspalveludirektiivi ei aseta estettä tällaiselle rajaukselle, koska säännellyn markkinan ei edellytetä olevan yleisölle avoin. Tällaisia yleisöltä suljettuja markkinoita ovat lähinnä lyhytaikaisten rahamarkkinavelkakirjojen *interbank*-markkinat.

13 b §. Pykälän 1 momentissa säädetään valtiovarainministeriön velvollisuudesta laatia luettelo arvopaperien julkisesta kaupankäynnistä, jolle 4 §:n, 13 §:n tai 13 a §:n mukaisesti on vahvistettu säännöt. Valtiovarainministeriön tehtävänä on lisäksi ilmoittaa arvopaperien julkinen kaupankäynti sijoituspalveludirektiivin mukaisesti luetteloon säännellyistä markkinoista (16 art.). Valtiovarainministeriön on annettava tämä luettelo ja siinä tarkoitettujen markkinoiden toimintaa koskevat säännöt tiedoksi muille jäsenvaltioille ja komissiolle, mikäli sääntöjen vahvistamista koskevassa hakemuksessa on pyydetty tällaisen ilmoituksen tekemistä ja sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että säännöt täyttävät ilmoituksen tekemiselle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tai sääntöihin tehdyistä muutoksista.

Pykälän 2 momentin mukaan valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitettujen ilmoituksen tekemistä pyydettyä Suomen Pankilta lausunto, jos Suomen Pankki on 13 a §:n mukaisesti vahvistanut säännöt arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä varten. Suomen Pankki, jolla on oikeus 13 a §:n nojalla vahvistaa säännöt tarvittaessa omastakin aloitteestaan, voi luonnollisesti pyytää valtiovarainministeriötä ilmoittamaan ne vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkinat, joita koskevat säännöt Suomen Pankki on vahvistanut, tiedoksi muille jäsenvaltioille ja Euroopan yhteisöjen komissiolle. Toisaalta, jos Suomen Pankin lausunto on kielteinen, valtiovarainministeriön ei tule tehdä 1 momentissa tarkoitettua ilmoitusta. Ehdotus merkitsee huomattavan harkintavallan antamista Suomen Pankille, mikä kuitenkin on sopusoinnussa sijoituspalveludirektiivin kanssa. Sijoituspalveludirektiiviä ei sovelleta jäsenvaltioiden keskuspankkeihin (2 art. 2 f-kohta). Lisäksi sijoituspalveludirektiivin mukaiset oikeudet eivät ulotu palvelun tarjoamiseen silloin, kun osapuolena on raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa harjoittava keskuspankki (2 art. 4 kohta). Koska

tällaisiin oikeuksiin kuuluu oikeus osallistua jäsenvaltiossa säännellyille arvopaperien markkinoille, ei oikeutta osallistumiseen voida antaa ilman jäsenvaltion keskuspankin myötävaikutusta. Näin ollen sijoituspalveludirektiivissä ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle taattu oikeus osallistua säännellyille markkinoille ei ole voimassa niillä arvopaperimarkkinoiden osalohkoilla, joille keskuspankki osallistuu rahapolitiikan toteuttamiseksi (2 art. 4 kohta ja 5 art. 1 kohdan ensimmäinen kappale).

Toisaalta Suomen valtion nopeasti kasvanut velkaantumisaste edellyttää ulkomaisten sijoittajien mielenkiinnon ylläpitämistä kotimaisiin arvopaperimarkkinoihimme. Tämän vuoksi saattaa olla tarkoituksenmukaista, että Suomen Pankki ensisijaisesti ilmoittaa ne vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkinat, joilla se ei toimi rahapolitiittisten tehtäviensä hoitamiseksi, valtiovarainministeriön välityksellä säännellyiksi markkinoiksi. Sen sijaan lyhytaikaisten rahamarkkinavelkakirjojen markkinat, joille Suomen Pankki säännönmukaisesti osallistuu, voidaan sijoituspalveludirektiivin perusteella jättää ilmoittamatta säännellyiksi markkinoiksi. On kuitenkin tarkoituksenmukaista varmistaa edellytykset sille, että tarvittaessa nopeastikin Suomen velkakirjamarkkinat kokonaisuudessaan voidaan ilmoittaa säännellyiksi markkinoiksi. Sen vuoksi lakiin on ehdotettu lukuisia täsmennyksiä, joilla pyritään ottamaan huomioon arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevan sääntelyn ulottaminen aikaisempaa kattavammin velkakirjamarkkinoille.

14 §. *Julkisen kaupankäynnin markkinointi.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi julkisen kaupankäynnin markkinoinnista. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperien julkista kaupankäyntiä ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä.

Ehdotus arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevan sääntelyn uudistamiseksi tarkoittaa muun muassa sitä, että voimassa olevan lain mukaiset sopimusmarkkina-arvopaperit ja markkina-arvopaperit, jos niillä käytävä kauppa jatkuu Helsingin Arvopaperipörssin pörssiarvopaperien kaupankäyntiin tarkoitettussa HETI-kaupankäyntijärjestelmässä, voivat liikkeeseenlaskijan hakemuksesta muuttua pörssiarvopapereiksi. Näiden arvopaperien liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan

nykyisin lain 2 luvun mukaan samanlaajuisia tiedonantovelvollisuuksia kuin pörssiarvopaperien liikkeeseenlaskijoihin. Lisäksi yleisön keskuudessa näiden arvopaperien mielletään olevan kaupankäynnin piirissä Helsingin Arvopaperipörssissä ja samanlaajuisen valvonnan kohteena kuin pörssiarvopaperitkin. Koska nämä yleisön mielikuvat arvopaperipörssissä tapahtuvaan kaupankäyntiin kohdistuvasta luottamuksesta ja sijoittajansuojasta vastaavat todellisuutta sikäli, että Arvopaperivälittäjien yhdistyksen ylläpitämille OTC- ja meklarilistoille otetuilla arvopapereilla käydään kauppaa samassa kaupankäyntijärjestelmässä kuin pörssiarvopapereilla, on 3 §:n 1 momenttia ehdotettu muutettavaksi - vastaamaan todellisuutta siten, ettei listojen hallinnolliselle yhdistämiselle ole laista johtuvaa estettä. Meklarilistalla tapahtuva kaupankäynti, joka lain rakenteen tasolla nykyisin rinnastetaan maakunnallisilla markkina- paikoilla käytävään osakekauppaan ja velkakirjojen puhelinmarkkinoilla käytävään kauppaan, on kehittyneen kaupankäyntijärjestelmän takia kuitenkin käytännössä rinnastettu ja on ehdotuksen mukaan laissakin mahdollista rinnastaa pörssiarvopaperien kauppaan. Näistä syistä markkinointi, jossa kyseiset listat ja niille otetut arvopaperit liitetään Helsingin Arvopaperipörssiin ja sen pörssilistaan ilman, että niillä käydään kauppaa arvopaperipörssin piirissä, on totuuden- vastaista.

Sopimusmarkkina-arvopaperista on ollut tehtävä liikkeeseenlaskijan ja arvopaperinvälittäjän (kurssivälittäjän) välinen kurssivälityssopimus, jos mainittu arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin (sopimusmarkkinatoiminnan) kohteeksi. Sopimusmarkkinatoiminnan käsite 13 §:ssä sekä kurssivälittäjän ja kurssivälityssopimuksen käsitteet 1 luvun 4 §:ssä ehdotetaan kumottaviksi. Mikään ei tästä huolimatta estä pitämästä voimassa julkisessa kaupankäynnissä kurssivälityssopimuksia. Tämä edellyttäisi käytännössä sijoituspalvelun tarjoamista sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain 3 §:n mukaisena arvopaperikaupintana tai markkinatakauksena. Markkina-arvopaperit on puolestaan saatettu ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan hakemusta. Näistä syistä lain 1 ja 3 lukuun ehdotetut muutokset vaikuttavat sopimusmarkkina-arvopaperien ja markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden asemaan.

Koska sopimusmarkkina-arvopaperien ja markkina-arvopaperien liikkeeseenlaskijat eivät ole tehneet 3 luvun 10 §:n 1 momentissa edellytettyä hakemusta arvopaperipörssiin pörssilistalle ottamisesta, voivat näiden arvopaperinsa liikkeeseenlaskijat hakea arvopaperinsa ottamista pörssilistalle. Mahdollista on myös, että arvopaperipörssi arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön asemesta päättää arvopaperin ottamisesta muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Estettä ottaa arvopaperi useassa paikassa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ei ole. Lisäksi rahoitustarkastus voi 3 luvun 12 §:n 5 momentin nojalla arvopaperin liikkeeseenlaskijan hakemuksesta määrätä kaupankäynnin arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden kanssa samanlaisia arvopapereita yleisölle. Rahoitustarkastuksen on tällöin pyydettävä lausunto arvopaperipörssiltä tai muulta muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Mikäli arvopaperipörssi tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi täyttää arvopaperille asetetut vaatimukset, arvopaperi on jätettävä muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, vaikka liikkeeseenlaskija ei ole tehnytään sitä koskevaa hakemusta.

Pykälän 2 momentin mukaan arvopaperien ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi ammattimaisesti järjestettyä, 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua menettelyä saa markkinoida yleisölle vain, jos sille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt. Kaupankäyntimenettelyn markkinoinnin rajoittaminen ei luonnollisesti vaikuta oikeuteen markkinoida niitä arvopapereita, jotka ovat julkisen kaupankäynnin kohteena. Toisaalta esimerkiksi talletuspankkien varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemat sijoitustodistukset ovat yleensä osa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua arvopaperikaupintaa.

4 luku. Arvopaperikauppa ja arvopaperinvälitys

3 §. *Arvopaperinvälittäjän toiminta.* Pykälään lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan pykälän 1 momentissa säädetty niin sanottu kurssimanipulaatiokiello ei koske arvopaperinvälittäjää, joka harjoittaa sijoitus-

palveluna markkinatakausta ja arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla. Ehdotuksella pyritään varmistamaan ennen kaikkea se, ettei pykälässä säädetty kiello koske luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemallaan vieraan pääoman ehtoisella arvopaperilla käymää kauppaa. Suomessa erityisesti sijoitustodistusten liikkeeseenlasku on ollut merkittävä osa luottolaitosten varainhankintaa, minkä lisäksi luottolaitokset ovat harjoittaneet niillä sijoituspalveluyrityksistä säädettyä ehdotettavan lain 3 §:ssä tarkoitettua arvopaperikaupintaa. Koska luottolaitos voi olla osapuoli samassa sopimuksessa kuin keskuspankki, on tarpeen varmistua siitä, että pykälässä säädetty kiello ei vaikeuta luottolaitoksen mahdollisuutta osallistua sijoitustodistuksilla käytävään kauppaan. Näiden velkakirjojen kaupassa arvopaperien hinta saattaa vaihdella huomattavasti lyhyenäkin aikana, minkä vuoksi kaupankäyntiä koskevissa, Suomen Pankin vahvistamissa säännöissä voi olla tarpeen varautua tällaisiin heilahteluihin.

5 §. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sijoituspalveluyrityksistä säädettyä ehdotettavassa laissa määritellyt sijoituspalvelut otetaan asianmukaisesti huomioon. Samassa yhteydessä pykälään ehdotetaan tehtäväksi eräitä kielellisiä tarkistuksia. Sijoituspalveluksi on määritelty myös arvopaperikaupinta, jossa arvopaperinvälittäjä käy kauppaa arvopapereilla ja johdannaissovimuksilla omaan lukuunsa julkisessa kaupankäynnissä tai muualla. Koska arvopaperinvälittäjän toimintaan kuuluu arvopaperikaupinta liiketoiminnan olennaisena osana, ei arvopaperikaupinnan harjoittaminen ole arvopaperinvälittäjälle mahdollista, jos kaupan toteutuminen jää aina riippumaan asiakkaan antamasta suostumuksesta. Momentin tarkoituksen toteutumisen kannalta on lisäksi ongelmallista, että arvopaperinvälittäjät ovat kysymättä asiakkaan suostumusta voineet tehdä kaupan sellaisen yrityksen lukuun, joka kuuluu arvopaperinvälittäjän kanssa samaan konserniin tai jolla on arvopaperinvälittäjän intressiyhteys. Näistä syistä ehdotetaan, että arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava asiakkaalle viivytyksestä kaupan päättämisen jälkeen, jos välitystoimeksiannon antaneen arvopaperinvälittäjän asiakkaan vastapuolena kaupassa on arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjän kanssa

samaan konserniin kuuluva yritys tai arvopaperinvälittäjän määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa. Vaikka jotkut näistä yrityksistä voivat olla ulkomaisia, ei arvopaperinvälittäjä voi olla tietämättä siitä silloin, kun tällainen yritys on kaupan vastapuolena. Arvopaperinvälittäjä voi vapautua ehdotetusta ilmoitusvelvollisuudesta, jos se on saanut asiakkaaltaan voimassa olevassa laissa tarkoitettun suostumuksen ennen kaupan päättämistä. Momentin toinen virke ehdotetaan arvopaperikaupintaa ja markkinatakausta haittaavana kumottavaksi.

6 §. Pykälän 1 momenttiin ehdotetut muutokset perustuvat sijoituspalveludirektiiviin (14 art. 3 ja 4 kohta), jota sovelletaan näiltä osin sijoituspalveluyritysten lisäksi luottolaitokseen (2 art. 1 kohta). Sijoituspalveludirektiivissä on annettu jäsenvaltioille mahdollisuus edellyttää, että arvopapereita koskevat liiketoimet on toteutettava säännellyllä markkinalla. Voimassa olevassa pykälässä tämä velvollisuus on koskenut pörssivälittäjiä ja pörssi-arvopapereita. Sijoituspalveludirektiivin säänneltyä markkinaa koskevassa määritelmässä (1 art. 13 kohta) ei kuitenkaan aseteta arvopaperipörssiä tältä osin erityisasemaan. Tämän vuoksi myöskään pörssivälittäjiä ei ole aihetta asettaa muun julkisen kaupankäynnin piirissä toimivista arvopaperinvälittäjistä poikkeavaan asemaan. Siksi ehdotetaan, että momentissa asetettu velvollisuus ulotetaan koskemaan pörssivälittäjiä lisäksi muitakin arvopaperinvälittäjiä. Vastaavasti ehdotetaan, että momentin soveltamisalaa laajennetaan koskemaan pörssi-arvopaperien ohella markkina-arvopapereita koskevia välitystoimeksiantoja. Ehdotus ei estä toteuttamasta pörssi-arvopaperia koskevaa toimeksiantoa muussa julkisessa kaupankäynnissä, jos kyseinen pörssi-arvopaperi on samanaikaisesti markkina-arvopaperi esimerkiksi arvopaperipörssin ylläpitämässä muussa julkisessa kaupankäynnissä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 3 kohdan toinen ja kolmas luetelmakohta). Ehdotuksen odotetaan lisäävän etenkin joukkovelkakirjamarkkinoiden julkisuutta.

Vaikka sijoituspalveludirektiivi mahdollistaa sen, että ehdotuksen mukainen velvollisuus asetetaan myös sijoittajalle, momentissa on kysymys yksinomaan arvopaperinvälittäjää koskevasta velvollisuudesta. Ehdotus on tarkoituksenmukainen, koska arvopaperinvälittäjät harjoittavat luvanvaraista toimintaa ja

ovat rahoitustarkastuksen valvottavia, mutta sijoittajat eivät. Toimeksiannot, jotka arvopaperinvälittäjän on toteutettava arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupankäynnissä, ehdotetaan rajoitettavaksi arvopaperinvälitystä koskeviin toimeksianteihin. Sijoituspalveluyrityksistä säädettäväksi ehdotettavan lain 3 §:n mukaista sijoituspalvelua tarjoava arvopaperinvälittäjä voi saada asiakkaltaan myös muita toimeksiantoja, joiden toteuttamispaikkaa ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista laintasoisesti säännellä. Sijoituspalveludirektiivissä on annettu jäsenvaltiolle mahdollisuus kansallisesti määrätä, että sijoituspalvelua voi tarjota vain säännellyllä markkinalla (14 art. 3 kohta). Euroopan unionin eteläisissä jäsenvaltioissa on voimassa tällainen keskittämisperiaate, ja kyseinen direktiivin kohta on ollut yksi sen valmistelun riitaisimmista kysymyksistä. Jos Suomessa säädettäisiin tällaisesta menettelystä, jota usein on nimetty pörssipakoksi, se merkitsisi esimerkiksi sitä, että arvopaperikaupintaa eli *dealer*-toimintaa ei voisi tarjota sijoituspalveluna muualla kuin julkisessa kaupankäynnissä. Tämä olisi vastoin Suomessa vakiintunutta käytäntöä, jonka mukaan arvopaperikauppaa ei pakoteta tapahtumaan arvopaperipörssin pörssilistalla tai muun julkisen kaupankäynnin piirissä. Sen sijaan arvopaperinvälityksessä Suomessa on jo aikaisemmin omaksuttu vastaava keskittämisperiaate, jota ehdotetaan edelleen jatkettavaksi. Samassa yhteydessä momenttiin ehdotetaan tehtäväksi eräitä kielellisiä tarkistuksia. Siten toimeksiannon hoitamisen asemesta arvopaperipörssin välityksellä säädetään toimeksiannon toteuttamisesta arvopaperipörssin pörssilistalla.

Täsmennettäväksi ehdotettu arvopaperinvälittäjän velvollisuus toteuttaa pörssi- ja markkina-arvopapereita koskevat välitystoimeksiannot julkisen kaupankäynnin piirissä on pääsääntö, josta voidaan tietyin edellytyksin poiketa. Nämä edellytykset ehdotetaan pysytettäväksi pääosin voimassa olevan momentin mukaisina. Sijoituspalveludirektiivin mukaisesti kuitenkin ehdotetaan, että arvopaperinvälittäjän velvollisuus toteuttaa välitystoimeksianto julkisen kaupankäynnin piirissä ei koske asiakasta, joka ei ole suomalainen tai joka ei ole sijoittautunut Suomeen (14 art. 3 kohdan ensimmäinen luetelmakohta). Suomalaisia asiakkaita koskevana edellytyksenä on siten edelleen, että arvopaperinvälittäjä on sopinut asiakkaansa kanssa

nimenomaisesti muusta menettelytavasta tai että asiakkaan etu erityisestä syystä vaatii tällaista muuta järjestelyä. Ulkomaiselta asiakkaalta vastaanottamaansa toimeksiantoa arvopaperinvälittäjä ei sen sijaan ole velvollinen toteuttamaan arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupankäynnissä. Jos arvopaperinvälittäjä toimii Suomessa ilman kiinteää toimipaikkaa 3 luvun 6 a §:n 2 momentissa tarkoitetulla tavalla, sen on toteutettava suomalaiselta tai Suomeen sijoitautuneelta asiakkaalta vastaanottamansa välitystoimeksianto arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupankäynnissä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (14 art. 4 kohta), jonka mukaisesti asiakkaalla on oltava oikeus saada toimeksiantonsa toteutetuksi säännellyn markkinan ulkopuolella. Tämä oikeus asiakkaalla on ehdotuksen mukaan ilman viranomaisen myöntämää lupaa, vaikka sijoituspalveludirektiivin perusteella ilmeisesti on mahdollista edellyttää myös lupamenettelyä. Sijoituspalveludirektiivissä mainituista perusteista erityisen luvan myöntämiseksi sijoittajien erilainen suojan tarve sekä ammattimaisten ja muiden erityisten ammattitaitoisten sijoittajien kyky huolehtia omista eduistaan ovat seikkoja, jolloin ehdotuksen mukainen asiakkaan etu saattaa vaatia toimeksiannon toteuttamista muualla kuin julkisen kaupankäynnin piirissä. Jotta sijoituspalveludirektiivin tavoite voidaan tältä osin ottaa huomioon, ehdotukseen on lisätty vaatimus erityisestä syystä, millä tarkoitetaan asiakkaan edun perusteltua vaalimista. Ehdotus kotimaisten asiakkaiden asettamisesta ulkomaisiin verrattuna eri asemaan ei ole sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettua syrjintää (28 art.).

Pykälän 2 momentin soveltamisalaan ehdotetaan vastaavia muutoksia kuin 1 momenttiinkin. Se, mikä voimassa olevassa momentissa koskee pörssivälittäjää, koskee ehdotuksen mukaan muutakin arvopaperinvälittäjää. Arvopaperinvälittäjä voi kuitenkin antaa toimeksiannon samaan konserniin kuululle toiselle arvopaperinvälittäjälle, jos toimeksianto toteutetaan 5 §:n 2 momentin mukaisesti. Momentilla tähdätään edelleen 3 §:ssä säädetyn kurssimanipulaation ehkäisemiseen. Lisäksi ehdotus tukee tavoitteita, joita 3 luvun 9 §:ään ehdotettu muutos edistää. Ehdotettu muutos ei ole ristiriidassa sijoituspalveludirektiivissä määrättyjen käyttäytymissääntöjen kanssa (11 art. 1 kohta). Käyttäytymissääntöjä sovelletaan sijoituspal-

veluyrityksen lisäksi myös luottolaitoksiin (2 art. 1 kohta). Käyttäytymissääntöjen mukaan eturistiriitoja on yritettävä välttää ja silloin kun ne eivät ole vältettävissä, on varmistettava, että asiakkaita kohdellaan oikeudenmukaisesti (11 art. 1 kohdan kuudes luettelma-kohta). Lisäksi sijoituspalveluja tarjottaessa on toimittava rehellisesti ja oikeudenmukaisesti asiakkaiden etujen hyväksi markkinoiden eheyden valvomiseksi (11 art. 1 kohdan ensimmäinen luettelma-kohta). Kaikkia liike-toiminnan menettelytapoja koskevia säädettyjä vaatimuksia on noudatettava niin, että asiakkaiden etuja ja markkinoiden eheyttä edistetään (11 art. 1 kohdan seitsemäs luettelma-kohta). Käyttäytymissääntöjen johdosta 1—4 §:iin ei ehdoteta muutoksia.

7 §. *Arvopapereita koskevien luovutusten ilmoittaminen.* Pykälässä, jonka otsikko ehdotetaan ensinnäkin muutettavaksi, säädetään kauppojen ja muiden arvopapereita koskevien luovutusten ilmoitusvelvollisuudesta. Pykälän tarkoituksena on lisätä viranomaisvalvonnan edellytyksiä. Ehdotusta vastaavat, osakkeisiin kohdistuvia vakioituja johdannaisopimuksia koskevat muutokset on tehtävä myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termineillä annettuun lakiin. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 1 b kohta).

Arvopaperinvälittäjän on pykälän 1 momentin mukaan tehtävä ilmoitus kaikista pörssi- tai markkina-arvopapereilla tekemis-tään kaupoista ja muista luovutuksista, jos se tarjoaa näitä arvopapereita koskevaa sijoituspalvelua Suomessa. Tällainen muu luovutus on esimerkiksi vaihto. Ilmoitus on tehtävä siitä riippumatta, tehdäänkö kauppa tai muu luovutus omaan vai asiakkaan lukuun. Arvopaperinvälittäjän, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa, ilmoitusvelvollisuus ei rajoitu vain suomalaisiin arvopapereihin, vaan velvollisuus koskee kaikkia sellaisia arvopapereita, jotka ovat julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa ja joita koskevaa sijoituspalvelua sillä on oikeus tarjota tuossa valtiossa.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan, että arvopaperinvälittäjän on tehtävä pykälässä tarkoitettu ilmoitus rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla joko asianomaiselle arvopaperipörssille, julkisen kaupankäynnin muulle järjestäjälle, muulle rahoitustarkastuksen valvonnassa olevalle ja sen tätä tarkoitusta varten hyväksymälle yhteisölle taik-

ka suoraan rahoitustarkastukselle tai Suomen Pankille, jos se on vahvistanut 3 luvun 13 a §:ssä tarkoitetut säännöt. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 3 kohta). Rahoitustarkastus voi määrätä muun muassa siitä, miten ilmoitetaan sellaisen arvopaperinvälittäjän, kuten esimerkiksi alivälittäjän, tekemät kaupat ja muut luovutukset, jotka ovat jo mukana kyseisen julkisen kaupankäynnin piirissä toimivan arvopaperinvälittäjän ilmoituksissa. Momentin mukaan arvopaperikauppojen täsmäytysjärjestelmä voi ensi asteessa toimia ilmoitusten vastaanottajana. Arvopapereilla tehtyjen kauppojen ja muiden luovutusten ilmoittaminen voidaan siten järjestää myös keräämällä tiedot suoraan kaupankäyntijärjestelmästä. Tällaisia kauppia ja muita luovutuksia ei tarvitse erikseen ilmoittaa. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 3 kohta).

Pykälän 3 momentin mukaan ilmoitus kaupoista ja muista luovutuksista on tehtävä viipymättä ja viimeistään seuraavana arkipäivänä. Ilmoituksesta on käytävä ilmi ainakin arvopaperilaji, arvopaperien määrä, kaupan tekohetki, kauppahinta ja ilmoituksen tehnyt arvopaperinvälittäjä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 1 kohdan 2 ja 3 kappale).

Pykälän 4 momentin mukaan ilmoitus on tehtävä siitä riippumatta, onko arvopaperinvälittäjä toteuttanut kaupan tai muun luovutuksen arvopaperipörssin pörssilistalla, muun julkisen kaupankäynnin tai julkista kaupankäyntiä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin piirissä taikka niiden ulkopuolella. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 1 a -kohta).

Pykälän 5 momentin mukaan ilmoitus, joka koskee 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla vieraan pääoman ehtoisilla arvopapereilla tehtyjä kauppia ja muita luovutuksia, on annettava 3 momentissa tarkoitettujen tietojen yhdistelmänä. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 1 kohdan 4 kappale). Ehdotuksella on tarkoitus varmistaa rahamarkkina- ja joukkovelkakirjojen markkinoiden häiriötön toiminta. Yhdistelmän julkistamistavasta määrää rahoitustarkastus. Yhdistelmän laatimistavasta puolestaan on määrättävä arvopaperipörssin tai muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöissä. Koska rahamarkkinavelkakirjoja ei sijoituspalveludirektiivissä pidetä arvopapereina (1 art. 4 ja 5 kohta),

raportointivelvollisuuden ulottaminen rahamarkkinavelkakirjoilla tehtyihin kauppaihin ja muihin luovutuksiin jää ratkaistavaksi arvopaperipörssin säännöissä tai muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöissä.

Pykälän 6 momentin mukaan rahoitustarkastus voi määrätä poikettavaksi pykälässä säädetyistä ilmoitusvelvollisuudesta, jos arvopaperi on julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, ja jos sitä koskevista kaupoista ja muista luovutuksista on ilmoitettu asianmukaisesti tuossa valtiossa. Ehdotus vastaa sijoituspalveludirektiiviä (20 art. 2 kohta).

8 §. Pykälässä säädetään arvopaperinvälittäjän omien ja sen kanssa samaan intressiyhteyteen kuuluvien tahojen arvopaperikauppojen ja muiden luovutusten julkistamista koskevista velvollisuuksista, jotka eivät perustu sijoituspalveludirektiiviin. Ehdotetut velvollisuudet vastaavat pääosin voimassa olevaa lakia. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperinvälittäjän on joko erikseen ilmoitettava sellaiset kaupat ja muut luovutukset, joissa osapuolena on arvopaperinvälittäjä tai sen kanssa samaan intressiyhteyteen kuuluva taho tai vaihtoehtoisesti eriteltävä tällaiset luovutukset 7 §:n mukaisesti ilmoitetavista kaupoista ja muista luovutuksista.

Pykälässä säädetty ilmoitusvelvollisuus arvopaperikaupoista ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan kaikkia arvopaperinvälittäjiä, kun ilmoitusvelvollisuus nykyisin koskee vain pörssivälittäjiä. Ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan lisäksi laajennettavaksi koskemaan kaikilla julkisen kaupankäynnin kohteena olevilla osakkeilla sekä niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavilla arvopapereilla tehtyjä kauppia, kun ilmoitusvelvollisuus nykyisin koskee pörssiosakkeita ja niihin oikeuttavia pörssi-arvopapereita. Ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan laajennettavaksi koskemaan arvopaperinvälittäjän määräysvallassa olevien yhteisöjen omaan lukuunsa tekemiä kauppia. Nykyisin ilmoitusvelvollisuus koskee pörssivälittäjän ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yrityksen tai näiden eläkesäätiön tai eläkekassan omaan lukuunsa tekemiä kauppia. Koska arvopaperinvälittäjän kanssa samaan konserniin kuuluva yritys ei välttämättä ole sen määräysvallassa oleva yhteisö, ehdotetaan molemmat mainittavaksi erikseen.

Edelleen ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan nykyisen 7 §:n 2 momentin mukaisesti ulo-

tettavaksi sopimuksiin, jotka arvopaperinvälittäjä on tehnyt omaan lukuunsa, määräysvallassaan olevan yhteisön tai samaan konserniin kuuluvan yrityksen lukuun taikka sen eläkesäätiön tai eläkekassan lukuun. Tällainen sopimus on ilmoitettava tai yksilöitävä, jos sen ehdot rajoittavat 7 §:ssä tarkoitettujen arvopaperien luovuttamista tai niihin perustuvan äänivallan käyttämistä. Sopimukset on ilmoitettava rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa.

Ilmoitukset on tehtävä rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla. Rahoitustarkastus voi pykälän 2 momentin mukaan määrätä esimerkiksi ilmoitusmenettelystä, ilmoitusten ajankohdasta ja siitä, kenelle ilmoitus on tehtävä.

Pykälän 3 momentissa annetaan arvopaperinvälittäjälle mahdollisuus järjestää ilmoitusten tekeminen siten, että tiedot niistä arvopapereista, jotka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, saadaan suoraan arvo-osuusjärjestelmästä. Koska menettely on vapaaehtoinen ja perustuu arvopaperinvälittäjän tekemään sopimukseen arvo-osuusjärjestelmän osapuolten kanssa, on tarpeen, että rahoitustarkastuksella on oikeus antaa tarkempia määräyksiä menettelyn toteuttamisesta.

Pykälän 4 momentin mukaan arvopaperipörssin tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän on rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla julkistettava pykälän nojalla ilmoitetut seikat. Tarkoituksena on, että halukkailla on mahdollisuus vaivattomasti tutustua kyseisiin tietoihin. Julkistaminen voi tapahtua rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa esimerkiksi siten, että kaupankäyntijärjestelmässä tällaiset kaupat merkitään tietyllä tavalla.

9 §. *Meklarin toiminta.* Pykälässä säädetään nykyisen 1 momentin mukaisesti siitä, että 4 luvun 1-6 §:ää sovelletaan meklarin lisäksi myös tiettyihin muihin arvopaperinvälittäjän toimihenkilöihin. Luvun 7 ja 8 §:n soveltaminen näihin henkilöihin ei ole tarpeellista, sillä heitä koskevat tältä osin 5 lukuun ehdotetut velvollisuudet. Pykälän 2 momentti ehdotetaan kumottavaksi.

10 §. *Kaupankäyntirajoitus.* Pykälä ehdotetaan kumottavaksi ja sitä koskevat velvollisuudet säädettäväksi muutettuina 5 luvussa.

5 luku. Sisäpiiriä koskevat säännökset

2 §. *Ilmoitusvelvollisuus.* Pykälässä säädetty kaupankäyntirajoitus ehdotetaan ku-

mottavaksi sekä pykälän otsikko muutettavaksi. Pykälässä ehdotetaan luettelavaksi ne henkilöt, yhteisöt ja säätiöt, joiden julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita ja niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita koskevat omistukset ovat julkisia ja joita koskee velvollisuus ilmoittaa etuyhteystietonsa ja arvopapereita koskeviin kaappoihin ja muihin luovutuksiin liittyvät tiedot.

Pykälän 1 momentin 1 kohdassa luettelavaksi ehdotetut henkilöt vastaavat nykyisen lain kaupankäyntirajoituksen kohteena olevia henkilöitä. Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan ulotettavaksi meklareihin ja muihin arvopaperinvälittäjän palveluksessa oleviin henkilöihin, jotka työssään voivat saada julkistamattomaa tietoa. Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan arvopaperipörssin ja muuta julkista kaupankäyntiä järjestävän arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön muut kuin 1 ja 2 kohdassa tarkoitettut luottamus- ja toimihenkilöt ehdotetaan saatettavaksi ilmoitusvelvollisuuden piiriin. Pykälän 1 momentin 4 kohdan mukaan ilmoitusvelvollisuus ehdotetaan ulotettavaksi edellä mainittujen henkilöiden ja heidän perheenjäsentensä määräysvallassa oleviin yhteisöihin ja säätiöihin.

Ehdotus poikkeaa voimassa olevasta laista siten, että julkista kaupankäyntiä järjestävän arvopaperinvälittäjien yhteisön luottamus- ja toimihenkilöiden omistukset ja niiden muutokset ehdotetaan julkisiksi. Lisäksi ilmoitusvelvollisten henkilöiden määräysvallassa olevien yhteisöjen ja säätiöiden arvopaperiomistukset ja niiden muutokset ehdotetaan julkisiksi.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan viitattavaksi rahoitustarkastuslakiin, jossa säädetään rahoitustarkastuksen virkamiehiä ja toimihenkilöitä koskevasta kaupankäyntirajoituksesta ja kauppojen julkisuudesta.

3 §. *Ilmoitettavat tiedot.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön luottamus- ja toimihenkilöiden arvopapereita koskevien kauppojen ja muiden luovutusten ilmoitusvelvollisuudesta.

Pykälän 1 momentin 1 ja 2 kohdassa ehdotetaan, että yhtiön hallituksen tai hallituneuvoston jäsenen ja varajäsenen, toimitusjohtajan ja toimitusjohtajan varamiehen sekä

tilintarkastajan, varatilintarkastajan ja tilintarkastusyhteisön sellaisen toimihenkilön, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta, on ilmoitettava yhtiölle holhouksessaan olevat henkilöt sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettulla tavalla määräysvallassaan olevat yhteisöt ja säätiöt.

Pykälän 1 momentin 3 kohdassa ehdotetaan, että 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettujen henkilöiden on ilmoitettava myös yhteisöt ja säätiöt, joissa hänellä on 2 momentissa tarkoitettu huomattava vaikutusvalta. Koska vaikutusvaltaisyhteisöjen piiri on varsin laaja, ehdotetaan 6 §:ssä rahoitustarkastukselle oikeutta määrätä, että tiettyjä yhteisöjä tai luottamustoimia ei tarvitsisi ilmoittaa. Tällainen määräys voi koskea esimerkiksi liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan tilintarkastustehtäviä muissa yhtiöissä tai sellaisia yhteisöjä, joiden tarkoitus ei ole käydä arvopaperikauppaa, kuten asunto-osakeyhtiöitä ja erilaisia yhdistyksiä. Ehdotetun ilmoitusvelvollisuuden soveltamiskokemuksia myöhemmin arvioitaessa on tarpeen ottaa huomioon esimerkiksi kirjanpito- ja kilpailulainsäädännössä olevat huomattavan vaikutusvallan määritelmät.

Pykälän 1 momentin 4 kohdassa ehdotetaan, että yhtiön luottamus- ja toimihenkilön on ilmoitettava julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneelle yhtiölle omistamansa sekä holhouksessaan olevien henkilöiden ja heidän määräysvallassaan olevien yhteisöjen ja säätiöiden omistamat ja yhtiön ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeet ja osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavat arvopaperit. Pykälän 1 momentin 5 ja 6 kohdassa ehdotetaan säädettäväksi, että edellä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettun henkilön on tehtävässä ollessaan ilmoitettava 4 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla tekemänsä kaupat ja muut luovutukset sekä edellä 1—5 kohdissa tarkoitetuissa tiedoissa tapahtuvat muutokset. Lakiin lisättäväksi ehdotetun 10 luvun 1 §:n 3 momentin mukaan on ilmoitettava myös osakkeisiin kohdistuvat vakioidut johdannaisoppimukset.

Pykälässä säädettyä ilmoitusvelvollisuutta ehdotetaan laajennettäväksi ensinnäkin sikäli, että sekä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettujen henkilöiden itsensä omistamat arvopaperit että heidän määräysvallassaan olevien yhteisöjen omistamat arvopaperit ehdotetaan julkisiksi. Toiseksi ilmoitusvel-

vollisuus ehdotetaan ulotettavaksi koskemaan osakkeiden lisäksi myös osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita ja vakioituja johdannaisoppimuksia. Ilmoitusvelvollisuutta ehdotetaan laajennettavaksi kolmanneksi siten, että 2 §:n 1 momentin 4 kohdan mukaisesti määräysvallassa olevaksi yhteisöksi luetaan sellainen yhteisö, jossa henkilöllä yhdessä muiden ilmoitusvelvollisten henkilöiden kanssa on määräysvalta. Velvollisuudesta on tältä osin nykyisin säädetty eri lainkohdissa, minkä vuoksi esimerkiksi silloin, kun yhteisön määräysvallan ovat omistaneet meklari, tämän puoliso ja jonkin pörssiyhtiön hallituksen jäsen, ei ole syntynyt ilmoitusvelvollisuutta. Pykälän 2 momentissa ehdotetaan määriteltäväksi huomattava vaikutusvalta. Ehdotus vastaa voimassa olevaa lakia.

4 §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi 3 §:ää vastaavasti arvopaperipörssin ja muuta julkista kaupankäyntiä järjestävän arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön luottamus- ja toimihenkilöiden ilmoitusvelvollisuudesta. Tällaisten henkilöiden on ilmoitettava kaikki omistukset osakkeissa ja niihin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavissa arvopapereissa, jos osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena.

Pykälän 2 momentissa ehdotetaan säädettäväksi arvopaperinvälittäjän luottamus- ja toimihenkilöiden ilmoitusvelvollisuudesta. Näiden henkilöiden on tehtävä ilmoitukset kaikista osakkeista ja niihin oikeuttavista arvopapereista, jos osakkeet ovat julkisen kaupankäynnin kohteena riippumatta siitä, toimiiko arvopaperinvälittäjä kyseisen julkisen kaupankäynnin piirissä. Ilmoitukset ehdotetaan tehtäväksi nykyisestä laista poiketen sille arvopaperinvälittäjälle, jonka palveluksessa ilmoitusvelvollinen henkilö on.

4 a §. *Arvo-osuusjärjestelmään liitetyt arvopaperit.* Uudessa 4 a §:ssä ehdotetaan säädettäväksi niistä tilanteista, joissa ilmoitusvelvollisuuden kohteena olevan yhtiön osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Ilmoitusten vastaanottaja voi sopia osakekeskusrekisterin kanssa menettelystä, jossa arvopapereiden omistustiedot ja niiden muutokset saadaan suoraan arvo-osuusjärjestelmästä. Tällöin ei lain edellyttämiä ilmoituksia omistuksesta ja sen muutoksista tarvitse tehdä yhtiölle. Ilmoitusvelvollisen on tällöin ilmoitettava vain etuyhteystietonsa sekä niiden muutokset. Arvopapereiden omistusta ja niiden muutoksia koskevat tiedot saadaan

automaattisesti arvo-osuusjärjestelmästä.

Koska menettely on vapaaehtoinen ja perustuu yhtiön ja osakekeskusrekisterin väliseen sopimukseen, on valvonnan kannalta tarpeen, että rahoitustarkastus hyväksyy menettelyn ja tehdyn sopimuksen. Ehdotetun 6 §:n mukaan rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä noudatettavasta menettelystä. Määräykset voivat koskea esimerkiksi menettelyn teknistä toteutusta, ilmoitusjärjestelmän luotettavuutta tai tehtävän sopimuksen sisältöä. Lisäksi rahoitustarkastus voi määrätä muun muassa, että ilmoitusvelvolliset tahot eivät saa hallintarekisteröidä omistamiaan osakkeita.

5 §. *Sisäpiirin omistusta koskeva rekisteri.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi sisäpiirin omistusta koskevasta rekisteristä. Ehdotus vastaa pääosin voimassa olevan lain mukaisista rekisteriä. Ilmoitusten vastaanottajana toimii pykälän 1 momentin mukaan kunkin ilmoitusvelvollisen työnantaja tai yhteisö, jonka luottamushenkilö hän on. Ilmoitusten vastaanottajina ja rekisterinpitäjinä toimivat siten arvopaperien liikkeeseenlaskijat, arvopaperipörssit, arvopaperinvälittäjien yhteisöt ja arvopaperinvälittäjät. Rahoitustarkastuksella on 6 §:n mukaan oikeus antaa tarkempia määräyksiä ilmoitusten tekemisestä, niiden julkistamisesta sekä rekisterinpidosta. Määräykset voivat koskea esimerkiksi ilmoitusten tekoaikaa, julkisten tietojen esittämistä sekä tietojen säilytysaikaa.

Mikäli ilmoituksissa noudatetaan 4 a §:n mukaista menettelyä, jossa tiedot saadaan arvo-osuusjärjestelmästä, ehdotetaan, että rekisteri voidaan pykälän 2 momentin mukaan muodostaa kokonaan tai osittain näiden tietojen perusteella. Jotta rekisteri on riittävän luotettava ja tiedot riittävän helposti yleisön saatavilla, rahoitustarkastuksella on 6 §:n mukaan oikeus antaa määräyksiä rekisterinpidosta tällaisissa tilanteissa. Rahoitustarkastuksen määräykset voivat koskea muun muassa automaattisesti pidetyn ja manuaalisesti pidetyn rekisterin tietojen yhdistämistä tai tietojen saattamista yleisön saataville.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan, että jokaisella on oikeus vaivattomasti tutustua rekistereihin ja saada niistä otteita ja jäljennöksiä kulujen korvaamista vastaan.

6 §. *Tarkemmat määräykset.* Uuteen 6 §:ään ehdotetaan koottavaksi ne seikat, joista rahoitustarkastuksella on oikeus antaa määräyksiä. Näitä ovat ilmoitusten tekemiseen, niiden julkisuuteen sekä rekisterinpi-

toon liittyvät tarkemmat määräykset. Rahoitustarkastus voi siten määrätä esimerkiksi siitä, millä ajalta omistuksen muutokset ovat julkisia sekä ilmoitettujen tietojen säilytysajoista. Rahoitustarkastus voi antaa määräyksiä myös niissä tilanteissa, joissa rekisterinpitäjä haluaa käyttää hyväkseen 4 a §:n ja 5 §:n 2 momentin mukaisia mahdollisuuksia järjestää ilmoitusmenettely ja rekisterinpito kokonaan tai osittain arvo-osuusjärjestelmästä saatavien tietojen perusteella.

7 luku. Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §. *Valvontaviranomainen.* Pykälän 1, 2, 4 ja 5 momenttiin ehdotetaan muutoksia, joissa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle sekä 4 luvun 10 §:n kumoamiseksi ja 5 luvun 2, 3 ja 4 §:n muuttamiseksi tehdyt ehdotukset. Pykälän uudeksi 6 momentiksi ehdotetaan säännöstä, jonka mukaan rahoitustarkastus ei valvo kauppaa, jota Suomen Pankki käy arvopapereilla keskuspankkipoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi. Ehdotus liittyy 3 luvun 13 a §:n 2 momenttiin, jonka mukaan Suomen Pankin keskuspankkipoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi arvopapereilla käymä kauppa ei ole julkista kaupankäyntiä arvopapereilla.

2 §. *Markkinoinnin ja sopimusehtojen sääntely.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti, jonka mukaan arvopaperipörssi-toiminimen käyttäminen 3 luvun 2 a §:n vastaisesti on mahdollista kieltää pykälässä säädettyä menettelytapaa noudattaen.

3 §. *Vaitiolovelvollisuus.* Pykälän 2 momentissa ehdotetaan otettavaksi huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

8 luku. Rangaistussäännökset

2 §. *Arvopaperimarkkinarikos.* Pykälään ehdotetaan muutoksia, joissa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle sekä 4 ja 5 lukuun ehdotetut muutokset.

3 §. *Arvopaperimarkkinarikkomus.* Pykälään ehdotetaan muutoksia, joissa on otettu huomioon 5 lukuun ehdotetut muutokset.

10 luku. Erinäisiä säännöksiä

1 §. *Vakioidut optiot ja termiinit.* Pykälään

ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 momentti, jonka mukaan 4 luvun 7 §:n, 5 luvun 3, 4 ja 4 a §:ien mukainen ilmoitusvelvollisuus ja 5 luvun 5 §:n mukainen rekisterinpitovelvollisuus koskee myös sellaista optiota ja termiiniä, joka on vakioitu optioyhteisössä ja jonka kohde-etuutena on osake tai osakkeeseen oikeuttava arvopaperi.

Ilmoitusvelvollisuus laajenee siten nykyisestä, mikä on perusteltua, sillä johdannais-sopimuksilla voidaan päästä vastaavaan taloudelliseen tulokseen kuin niiden kohde-etuutena olevien arvopapereiden kaupoilla.

3 §. *Muutoksenhaku.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan otettavaksi huomioon 3 lukuun ehdotetut muutokset, joissa arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin sääntöjen vahvistaminen ehdotetaan siirrettäväksi valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin tehtäväksi. Pykälän 2, 4 ja 5 momenttiin ehdotetaan muutoksia, joissa on otettu huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

1.4. Laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta

1 luku. Yleisiä säännöksiä

4 §. *Markkinaosapuolet.* Pykälässä säädettyjä määritelmiä ehdotetaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalakiin sijoituspalveludirektiivin täytäntöönpanemiseksi ehdotettuja muutoksia vastaavalla tavalla. Välittäjän määritelmä pykälän 1 momentissa ehdotetaan muutettavaksi siten, että se sisältää kaikki arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitetut arvopaperinvälittäjät. Markkinatakaajan määritelmä pykälän 2 momentissa ehdotetaan muutettavaksi vastaavalla tavalla. Arvopaperimarkkinalain mukaan arvopaperinvälittäjiä ovat sijoituspalveluyritykset, ulkomaiset sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset sekä ulkomaiset luotto- ja rahoituslaitokset.

2 luku. Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

8 §. *Optioyhteisön hallitus.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 momentti, jonka mukaan optioyhteisön hallitus saa rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin myöntää muulle optioyhteisössä toimivalle oikeuden käydä kauppaa omaan lukuun vakioituilla optioilla ja termiineillä, joiden kohde-etuus

on raaka-aine tai muu hyödyke, ja jättää niitä selvitettäväksi. Ehdotuksen tarkoitus on edistää raaka-aineisiin ja hyödykkeisiin perustuvien vakioitujen johdannais-sopimusten markkinoiden kehittymistä. Koska tällaisten tuotteiden markkinat ovat Suomessa pienet ja kehittymättömät, on tarkoituksenmukaista sallia optioyhteisölle edellytykset kehittää näitä markkinoita luomalla johdannais-sopimuksia, joiden kohde-etuus on raaka-aine tai muu hyödyke. Markkinoiden pienen koon ja osallistujien vähäisen määrän vuoksi arvopaperi- ja johdannaismarkkinoilla tavanomaista komissiosuhdetta ei ole tarkoituksenmukaista edellyttää. Näin ollen esimerkiksi sähkömarkkinoille osallistuvat sähkön tuottajat ja kuluttajat, joita yhteensä on noin 150, voivat osallistua sähköjohdannais-sopimusten markkinoille suoraan. Ehdotus muista optioyhteisössä toimivista vastaa arvopaperimarkkinalain 3 luvun 6 §:n 1 momentin 4 kohdassa käytettyä sanontaa muista arvopaperipörssissä toimivista.

Koska muut optioyhteisössä toimivat voivat käytännössä muodostaa hyvinkin epäyhdenäisen ryhmän, on ennen markkinoiden vakiintumista tarkoituksenmukaista antaa rahoitustarkastukselle oikeus asettaa muita optioyhteisössä toimivia koskevia vaatimuksia. Tällaisten vaatimusten asettamista on äskettäin selvitetty Euroopan yhteisöjen komissiossa, joka on pitänyt mahdollisena laajentaa sijoituspalveludirektiivin soveltamisalaa siten, että myös raaka-aineisiin ja hyödykkeisiin perustuvien johdannais-sopimusten tarjoaminen sijoituskohteeksi olisi luvanvaraista sijoituspalvelua. Nykyisin sijoituspalveludirektiivi ei koske raaka-aineisiin ja hyödykkeisiin perustuvilla johdannais-sopimuksilla ammattimaisesti sijoituspalvelua tarjoavia yrityksiä. Ehdotetulla muutoksella varaudutaan sijoituspalveludirektiivin muuttamiseen. Rahoitustarkastus voi esimerkiksi määrätä, että optioyhteisön säännöissä edellytetään muiden optioyhteisössä toimivien täyttävän soveltuvien osin välittäjille ja markkinatakaajille 2 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentissa asetetut vaatimukset. Tämä voi olla tarpeen, jotta raaka-aineisiin ja muihin hyödykkeisiin perustuvilla johdannaismarkkinoilla toimivat osapuolet olisivat samassa asemassa rahoitustarkastuksen valvottavien kanssa.

10 §. *Välittäjä ja markkinatakaaja.* Pykälä ja sen otsikko ehdotetaan kokonaisuudessaan muutettavaksi arvopaperimarkkinalain

3 luvun 6 a §:ään ehdotettuja muutoksia vastaavalla tavalla.

11 §. *Välittäjän ja markkinatakaajan riippumattomuus.* Pykälä ja sen otsikko ehdotetaan kokonaisuudessaan muutettavaksi arvopaperimarkkinain 3 luvun 9 §:ään ehdotettuja muutoksia vastaavalla tavalla.

3 luku. Optioyhteisön toiminta

2 §. *Kohde-etuudet ja tunnusluvut.* Pykälän uuden 4 momentin mukaan raaka-ainetta tai muuta hyödykettä koskeva optio ja termiini saadaan ottaa kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi, jos sopimuksella käytävän kaupan riittävä laajuus mahdollistaa luotettavan kurssin muodostumisen sille. Sopimuksen kohde-etuuden hinnan määräytyminen tulee yksiselitteisesti määritellä optioyhteisön säännöissä. Ehdotetut vaatimukset vastaavat muille johdannaissopimuksille ja niiden kohde-etuuksille asetettuja vaatimuksia.

3 §. *Kaupankäynnin keskeyttäminen.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi siten, ettei raaka-aineisiin ja hyödykkeisiin perustuvilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla käytävää kauppaa ole keskeytettävä niissä tapauksissa, jolloin muulla johdannaissopimuksella käytävä kauppa on keskeytettävä. Ehdotus johtuu sitä, ettei raaka-aineilla ja hyödykkeillä käytävä kauppa ole Suomessa järjestäytynyt markkinoiksi.

5 §. *Optiokauppojen selvitys.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että myös muu optioyhteisössä toimiva, joka käy kauppaa raaka-aineisiin ja hyödykkeisiin perustuvilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla, voi jättää sopi mukset selvitetäviksi optioyhteisössä.

6 §. *Vakuudet.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että myös muulta optioyhteisössä toimivalta ja ulkomaiselta optioyhteisöltä on vaadittava vakuudet samoin kuin välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta ja markkinatakaajalta.

7 §. *Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että optioyhteisön säännöissä voidaan määrätä osakkeen tai muun arvopaperin osto-option asettajalta ja arvopaperia koskevan termiinin myyjältä vaadittavan suoritusvelvollisuuden kattamisesta. Ehdotus merkitsee sitä, että laissa luovutaan vaatimasta osakkeen panttausta tai osakkeeseen oikeuttavan johdannaissopimuksen asetta-

mista erityisvakuudeksi. Velvollisuus asettaa erityisvakuus on osoittautunut kansainvälisesti harvinaiseksi menettelyksi, joka tarpeettomasti vaikeuttaa edellytyksiä pysyttää suomalaisten pörssiyrityiden osakkeita koskevien johdannaissopimusten kaupankäynti Suomessa. Vakioituja johdannaissopimuksia koskevan vakuusvelvollisuuden määräytyminen 6 §:n mukaisesti on osoittautunut käytännössä riittäväksi tavaksi turvata myös osakkeita koskevien johdannaissopimusten kohde-etuuksien toimitukseen liittyvät riskit. Samassa yhteydessä ehdotetaan poistettavaksi rahoitustarkastuksen oikeus antaa erityisiä määräyksiä osakkeen panttauksesta tai osakkeeseen oikeuttavan johdannaissopimuksen asettamisesta erityisvakuudeksi. Rahoitustarkastuksella on 10 §:n perusteella vastaava oikeus määrätä vaadittavista lisävakuuksista.

9 §. *Johdannaistilit.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että myös muun optioyhteisössä toimivan on pidettävä optioyhteisössä johdannaistiliä.

4 luku. Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §. *Valvonta.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että rahoitustarkastuksen on valvottava myös muiden optioyhteisössä toimivien toiminnan lainmukaisuutta johdannaismarkkinoilla. Samassa yhteydessä ehdotetaan otettavaksi huomioon pankkitarkastusviraston tehtävien siirtyminen rahoitustarkastukselle.

2. Tarkemmat säännökset ja määräykset

Valtioneuvosto on antanut 17 päivänä kesäkuuta 1993 periaatepäätöksen keskushallinnon ja aluehallinnon uudistamiseksi. Päätös sisältää muun muassa viranomaisten normiantoa koskevia yleisiä periaatteita. Niiden mukaan sitova normiohjaus tulee koota alemmilta viranomaisilta ministeriöihin. Ministeriöt puolestaan tekevät lakeja ja asetuksia täsmenävät normipäätökset, jollei asia yhteiskunnallisen tai taloudellisen merkittävyyden vuoksi kuulu valtioneuvoston yleisistunnolle.

Rahoitusmarkkinoita koskevalle lainsäädännölle on tyypillistä, että valvontaviranomaiselle varataan oikeus antaa sitovia ja tarkentavia määräyksiä valvottavien yhteisöjen laissa säädetyistä velvollisuuksista. Esimerkiksi luottolaitostoiminnasta annet-

tuun lakiin sisältyy useita rahoitustarkastuksen määräksenantovaltuutta koskevia säännöksiä. Valvontaviranomaisen mahdollisuutta määrätä tarkemmin lain asettamista vaatimuksista puoltaa se, että viranomaisella on oikeus saada valvottavilta yhteisöiltä välittömästi tietoa määräyksen kohteena olevasta toiminnasta. Myös ehdotettavissa laeissa ehdotetaan rahoitustarkastukselle valtuutta antaa määräyksiä. Rahoitusmarkkinoita koskevan lainsäädännön yhtenäisyyden vuoksi on katsottu tarpeelliseksi poiketa valtioneuvoston periaatepäätöksen yleisistä toimenpidemääräyksistä. Rahoitustarkastuksen määräykset tulisi antaa lain voimaantulon yhteydessä.

Koska Suomen Pankilla on oikeus käyttää

määräksenantovaltaa vain laissa määritellyissä tapauksissa ja koska vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkinat ovat rahapolitiikan ja valtionvelan hoitamisen kannalta muodostuneet erittäin keskeiseksi osaksi arvopaperimarkkinoita, on tarpeen ottaa lakiin näiden markkinoiden sääntelyä koskeva nimenomainen valtuutus Suomen Pankille. Suomen Pankki voi velkakirjamarkkinoiden toiminnasta vahvistamallaan säännöllä vaikuttaa kansantalouden kokonaislikviditeetin hallinnan kannalta keskeisten arvopaperimarkkinoiden toimintatapoihin. Velkakirjamarkkinoiden toimivuuden varmistaminen on välttämätöntä, sillä niillä esiintyvät häiriöt heijastuvat helposti valuuttakurssin ja yleisen korkotason muutoksina. Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön toimivallan jako arvopaperien muuta julkista kaupankäyntiä koskevien sääntöjen vahvistamisessa määräytyy luontevasti näiden viranomaisten erilaisten tehtävien ja toimivaltaintressien mukaisesti.

3. Voimaantulo

Ehdotetut lait ovat tarkoitettut tulevaksi voimaan mahdollisimman pian, koska markkinariskidirektiivi ja sijoituspalveludirektiivi on ollut saatettava Suomessa voimaan 1 päivänä tammikuuta 1996 kansallisessa lainsäädännössä.

1.

Laki

sijoituspalveluyrityksistä

1 luku

Yleisiä säännöksiä

1 §

Soveltamisala

Tämä laki koskee sijoituspalvelun ammatimaista tarjoamista varsinaisena elinkeinotoimintana.

Sijoituspalvelun tarjoamisena ei pidetä palvelun tarjoamista yksinomaan samaan konserniin kuuluvalla kirjanpitovelvolliselle.

Yrityksestä, joka tarjoaa sijoituspalvelua ainoastaan työntekijöiden osallistumisjärjestelmien hallinnoimiseksi, säädetään henkilöstörahastolaissa (814/89). Toiminnasta, jolla yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin arvopaperisijoituksiin, säädetään sijoitusrahastolaissa (480/87). Vakuumusyhtiön oikeudesta tarjota sijoituspalvelua säädetään vakuutusyhtiölaissa (1062/79).

Tämä laki ei koske valtiokonttoria eikä Suomen Pankkia.

2 §

Sijoituskohteet

Sijoituspalvelun kohteena (*sijoituskohde*) voi olla arvopaperimarkkinainen (495/89) 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettu arvopaperi (*arvopaperi*) sekä kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/88) 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettu vakioitu johdannaisoppimus tai muu johdannaisoppimus, jonka kohde-etuutena on arvopaperi, valuutta, korko, johdannaisoppimus tai tällaisen kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaava tunnusluku (*johdannaisoppimus*).

3 §

Sijoituspalvelut

Sijoituspalvelulla tarkoitetaan

1) omissa nimissä toisen lukuun harjoitettavaa sijoituskohteiden ostoa, myyntiä, vaihtoa ja merkintää sekä sijoituskohteita koskevien toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista (*arvopaperinvälitys*);

2) sijoituskohteita koskevien sitovien ostojen myyntitarjousten antamista ja julkistamista jatkuvasti tai pyydettyä arvopaperimarkkinalla tarkoitettua arvopaperipörssiin tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän, kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitettua optioyhteisön, Suomen Pankin tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyn sopimuksen nojalla sekä tällaisiin tarjouksiin perustuvaa kaupankäyntiä omaan lukuun arvopaperipörssissä, optioyhteisössä tai arvopaperimarkkinalla tarkoitettua muussa julkisessa kaupankäynnissä (*markkinatakaus*);

3) sijoituskohteita koskevien sitovien ostojen myyntitarjousten antamista ja sitovien tai viitteellisten tarjousten julkistamista, markkinoitua tai saattamista muutoin sijoittajien tietoon sekä niihin perustuvaa kaupankäyntiä omaan lukuun (*arvopaperikaupinta*);

4) merkintäsitoumusten antamista arvopaperin liikkeeseenlaskun tai johdannaisoppimuksen tekemisen yhteydessä sekä sijoituskohteiden merkitsijöiden hankkimista (*emissionjärjestäminen*); ja

5) sijoituskohteiden hoitamista sellaisen asiakaskohtaisen sopimuksen nojalla, jossa toimeksisaajalle on annettu päätösvalta (*omaisuudenhoito*).

Edellä 1 momentissa tarkoitettuna arvopaperinvälityksenä ei kuitenkaan pidetä sellaista toimeksiantojen välittämistä, jossa toimeksianton vastaanottanut ja sen sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle välittänyt ilmoittaa asiakkaansa henkilöllisyyden toimeksianton välittäessään, toimii sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen täysimääräisellä vastuulla, eikä pidä asiakkaan arvopapereita, varoja tai muuta omaisuutta hallussaan ja jossa noudatetaan rahoitustarkastuksen 8 §:n nojalla vahvistamia, yleisesti sovellettavia menettelytapasääntöjä.

4 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen

Sijoituspalvelua saa tarjota vain tätä toimintaa varten toimiluvan saanut

1) suomalainen osakeyhtiö (*sijoituspalveluyritys*); ja

2) suomalainen luottolaitos luottolaitostoinnasta annetun lain (1607/93) mukaisesti.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua säädetään erikseen. Ulkomaisen luottolaitoksen ja rahoituslaitoksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua säädetään laissa ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa (1608/93).

5 §

Määritelmät

Luottolaitoksella tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 2 §:n 1 momentissa tarkoitettua yhteisöä.

Rahoituslaitoksella tarkoitetaan luottolaitostoiminnasta annetun lain 3 §:ssä tarkoitettua yhteisöä.

Omistusyhteisöllä tarkoitetaan rahoituslaitosta, jonka tytäryritykset ovat pääasiassa sijoituspalveluyrityksiä tai muita rahoituslaitoksia, ja jonka tytäryrityksistä ainakin yksi on sijoituspalveluyritys.

Konsernilla, emoyrityksellä ja tytäryrityksellä tarkoitetaan kirjanpitolaissa (655/73) tarkoitettua konsernia, emoyritystä ja tytäryritystä.

6 §

Konsolidointiryhmä

Sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään luetaan sijoituspalveluyritys, sen omistusyhteisö sekä sellainen sijoituspalveluyritys ja muu rahoituslaitos, joka on sijoituspalveluyrityksen tai sen omistusyhteisön tytäryritys.

Konsolidointiryhmään luetaan lisäksi sijoituspalveluyritys ja muu rahoituslaitos, jolla on sijoituspalveluyrityksen tai sen omistusyhteisön tai niiden tytäryrityksen kanssa yhteinen hallinto tai jota johdetaan sijoituspalveluyrityksen tai sen omistusyhteisön tai niiden tytäryrityksen kanssa yhteisesti.

Jos konsernia tai konsolidointiryhmää kos-

kevia säännöksiä ei voida tai ei ole tarkoituksenmukaista noudattaa konsernin tai konsolidointiryhmän kokoonpanon tai muun erityisen syyn takia, sijoituspalveluyritys tai omistusyhteisö voivat poiketa niistä rahoitustarkastuksen kussakin yksittäistapauksessa tekemän päätöksen mukaisesti.

7 §

Toiminimi

Ainoastaan tämän lain mukainen sijoituspalveluyritys saa toiminimessään tai muuten toiminnassaan käyttää nimitystä arvopaperinvälittäjä tai pankkiiri.

8 §

Valvonta

Tämän lain ja viranomaisten sen nojalla antamien määräysten noudattamista valvoo rahoitustarkastus.

Rahoitustarkastus vahvistaa 3 §:n 2 momentissa tarkoitettuja yleisesti sovellettavat menettelytapasäännöt. Nämä säännöt koskevat myös luonnollisia ja oikeushenkilöitä, jotka eivät ole rahoitustarkastuksen valvottavia rahoitustarkastuslain (503/93) nojalla.

2 luku

Sijoituspalveluyrityksen perustaminen ja omistaminen

9 §

Toimilupa

Valtioneuvosto myöntää hakemuksesta sijoituspalveluyrityksen toimiluvan. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.

Hakemuksessa on annettava riittävä selvitys hakijasta, hakijan tärkeimmistä osakkeenomistajista, osakkeenomistajien omistusosuuksista sekä sijoituspalveluyrityksen toimipaikasta, harjoitettavaksi aiotusta toiminnasta ja hallintoa hoitavista henkilöistä.

Hakemuksessa on lisäksi oltava tiedot osakkeenomistajien, osakkeenomistajiin arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:n mukaan rinnastettavien henkilöiden sekä hallintoa hoitavien vähintään kahden henkilön luotettavuudesta, hyvämainaisuudesta, kokemuk-

sesta ja muusta sopivuudesta siten, että saadun selvityksen perusteella ja hakijan liiketoiminnan aiottu laajuus huomioon ottaen voidaan pitää todennäköisenä, että sijoituspalveluyritystä tullaan hoitamaan ammattitaitoisesti sekä järkevien ja vakaiden liiketapahtumien mukaisesti.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun omistussuosien laskemistavasta säädetään 14 §:ssä ja arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:ssä.

Valtioneuvostolla on oikeus vaatia myös muita kuin edellä 2 ja 3 momentissa tarkoitettuja tarpeelliseksi katsomiaan selvityksiä.

Asianomainen ministeriö voi antaa määräyksen tiedoista, jotka hakemuksessa on esitettävä, ja niiden esittämistavasta.

10 §

Toimiluvan myöntäminen

Toimilupa on myönnettävä suomalaiselle osakeyhtiölle, jolla on hallinnollinen päätoimipaikka Suomessa, luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja joka täyttää muut tässä laissa asetetut vaatimukset. Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä luotettavaa hallintoa koskevista vaatimuksista.

Hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta. Jos valtioneuvosto tänä aikana pyytää hakijalta hakemuksesta lisäselvitystä, sanottu määräaika lasketaan siitä päivästä, jona valtioneuvosto vastaanottaa lisäselvityksen.

Asianomaisen ministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto rahoitustarkastukselta.

11 §

Toimiluvan ehdot

Toimiluvassa on mainittava ne 3 §:ssä tarkoitettujen sijoituspalvelujen, joita sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota. Toimiluvassa on mainittava myös ne 16 §:ssä tarkoitettujen palvelujen, joita sijoituspalveluyrityksellä on oikeus tarjota sijoituspalvelujen lisäksi.

Valtioneuvostolla on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan sijoituspalveluyrityksen liiketoimintaa koskevia rajoituksia ja ehtoja.

Sijoituspalveluyrityksen on toimitettava

yhtiöjärjestyksensä ja sen muutokset tiedoksi valtioneuvostolle ja rahoitustarkastukselle heti, kun niiden rekisteröimisestä on tehty kaupparekisterilain (129/79) mukainen ilmoitus. Rahoitustarkastus voi antaa määräykset sijoituspalveluyritysten muusta säännöllisestä ilmoitusvelvollisuudesta varmistuakseen siitä, että sijoituspalveluyritykset jatkuvasti täyttävät tässä laissa asetetut vaatimukset.

12 §

Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen

Valtioneuvosto voi peruuttaa kokonaan tai osittain sijoituspalveluyrityksen toimiluvan, jos

1) sen toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia, asetuksia tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä, toimiluvan ehtoja taikka yhtiöjärjystä;

2) se ei ole toiminut kuuteen kuukauteen;

3) luvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa;

4) sen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä; tai

5) toimilupaa haettaessa on annettu harhaanjohtavia tietoja.

Valtioneuvosto voi rajoittaa määräajaksi tai toistaiseksi sijoituspalveluyrityksen toimiluvan ehtojen mukaista toimintaa, jos toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta ja on ilmeistä, että toiminta on omiaan vakavasti vahingoittamaan arvopaperimarkkinoiden vakautta tai sijoittajien asemaa.

Valtioneuvoston on ennen 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen päätösten tekemistä kuuluttava asianomaista sijoituspalveluyritystä ja pyydettävä rahoitustarkastuksen lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

13 §

Perustamis pääoma

Perustettavan sijoituspalveluyrityksen osakepääoman on oltava vähintään viisi miljoonaa markkaa.

Perustettavan sijoituspalveluyrityksen, joka saa tarjota vain 3 §:n 1 momentin 1 ja 5 kohdassa tarkoitettuja sijoituspalveluja,

osakepääoman on oltava vähintään miljoona markkaa.

Osakepääoma on oltava kokonaan maksettu rahana toimilupaa myönnettäessä.

Yhtiöjärjestyksessä on oltava määräys, jonka mukaan omaa pääomaa voidaan maksaa takaisin vain, jos pääoman määrä on vähintään niin suuri kuin edellä 1 ja 2 momentissa on säädetty.

14 §

Ääni- ja vaikutusvallasta ilmoittaminen

Jos jonkun tarkoituksena on hankkia yksin tai yhdessä arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettun osakkeenomistajan tai osakkeenomistajaan rinnastettavan henkilön kanssa sijoituspalveluyrityksestä osuus, joka olisi vähintään yksi kahdeskymmenesosa sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai äänimäärästä, hankinnasta on ilmoitettava hyvissä ajoin etukäteen rahoitustarkastukselle.

Jos edellä 1 momentissa tarkoitettua osuutta aiotaan lisätä siten, että se saavuttaisi tai ylittäisi yhden kymmenesosan, yhden viidesosan, yhden kolmasosan tai puolet sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta tai äänimäärästä, myös tästä hankinnasta on etukäteen ilmoitettava rahoitustarkastukselle. Vastaavaa ilmoitusvelvollisuutta on noudatettava silloin, kun edellä 1 momentissa tarkoitettu osuus vähenisi alle sanottujen rajojen.

Laskettaessa edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettua omistus- ja ääniosuutta on sovellettava, mitä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 5 momentissa ja 2 luvun 9 §:n 1 ja 2 momentissa on säädetty.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava rahoitustarkastukselle vähintään kerran vuodessa edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen osuuksien omistajat, osuuksien omistajiin 1 momentin mukaan rinnastettavat henkilöt sekä näiden osuus sijoituspalveluyrityksen osakepääomasta ja äänimäärästä, jos ne ovat sen tiedossa. Sijoituspalveluyrityksen on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle sen tietoon tulleet osuuksien omistuksessa tapahtuneet muutokset.

Ilmoituksissa on annettava riittävät tiedot osuuden suuruudesta ja sen omistajista sekä muut rahoitustarkastuksen määräämät tiedot.

15 §

Hankinnan vastustaminen

Rahoitustarkastus voi kolmen kuukauden kuluessa siitä päivästä, jona rahoitustarkastus on vastaanottanut 14 §:ssä tarkoitettun ilmoituksen, vastustaa osuuden hankintaa, jos omistajien luotettavuudesta, hyvämaineisuudesta, kokemuksesta ja muusta sopivuudesta saadun selvityksen perusteella tai muutoin on todennäköistä, että osuuden omistus vaarantaisi sijoituspalveluyrityksen järkevien ja vakaiden liiketapaperiaatteiden mukaista toimintaa.

Jos osuuden hankinta jätetään ilmoittamatta tai jos osuus on hankittu rahoitustarkastuksen vastustuksesta huolimatta, rahoitustarkastus voi kieltää osuuden omistajan hankkimia osakkeita koskevan saannon merkitsemisen osake- tai osakasluetteloon.

3 luku

Sijoituspalveluyrityksen toiminta

16 §

Liiketoiminta

Sijoituspalveluyritys saa 3 §:ssä tarkoitettujen sijoituspalvelujen tarjoamisen lisäksi toimiluvassa mainituin edellytyksin

1) järjestää muutoin kuin omaan lukuun asiakkaalle sijoituspalveluun liittyviä luottoja ja muita rahoitusta;

2) tarjota arvopaperien liikkeeseenlaskuun liittyviä palveluja;

3) järjestää sijoituskohteiden julkista kaupankäyntiä siten kuin siitä säädetään arvopaperimarkkinalaissa;

4) pitää arvo-osuusrekisteriä siten kuin siitä säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/91);

5) tarjota muita kuin 3 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuja sijoituskohteiden säilytys- ja hoitopalveluja sekä tallelokero- palveluja;

6) tarjota sijoituskohteita koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa;

7) tarjota sijoituspalveluun liittyvää valuut- tapalvelua;

8) toimia selvitysosapuolena siten kuin siitä säädetään arvopaperimarkkinalaissa; sekä

9) hoitaa säilytysyhteisön tehtäviä siten kuin niistä säädetään sijoitusrahastolaissa.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä tässä pykälässä tarkoitettuja palveluja tarjottaessa noudatettavasta menettelystä.

17 §

Sivuliikkeen perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo perustaa sivuliikkeen toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, on ilmoitettava siitä hyvissä ajoin etukäteen rahoitustarkastukselle. Ilmoitukseen on liitettävä rahoitustarkastuksen määräämät riittävät tiedot harjoitettavaksi aiotusta toiminnasta sekä sivuliikkeen hallinnosta ja johdosta.

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitettun ilmoituksen vastaanottamisesta joko ilmoitettava sivuliikkeen perustamisesta asianomaisen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja asianomaiselle sijoituspalveluyritykselle sekä liitettävä ilmoitukseen edellä 1 momentissa tarkoitettut tiedot tai päätettävä olla tekemättä tällaista ilmoitusta, jos se havaitsee, että sijoituspalveluyrityksen taloudellinen tilanne ja hallinto huomioon ottaen sivuliikkeen perustaminen ei ole perusteltua. Sivuliikettä ei saa perustaa, jos rahoitustarkastus on kieltäytynyt tekemästä ilmoitusta.

Mikäli edellä 1 momentissa tarkoitettut tiedot muuttuvat, sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava muutoksista rahoitustarkastukselle vähintään kuukautta ennen kuin muutokset on tarkoitettu toteuttaa. Tällöin rahoitustarkastus voi ryhtyä edellä 2 momentissa tarkoitettuihin toimenpiteisiin.

18 §

Sivuliikkeen perustaminen valtioon, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo perustaa sivuliikkeen muuhun kuin 17 §:ssä tarkoitettuun valtioon, on haettava lupa sivuliikkeen perustamiseen valtiovarainministeriöltä. Lupa voidaan myöntää, jos sivuliikkeen valvonta on riittävällä tavalla järjestettävissä ja jos sijoituspalveluyrityksen ta-

loudellinen tila ja hallinto huomioon ottaen sivuliikkeen perustaminen on perusteltua. Lupahakemuksesta on pyydyttävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Valtioneuvosto voi asettaa rajoituksia ja ehtoja sivuliikkeen perustamisesta ja valvonnan toteuttamisesta.

Asianomainen ministeriö voi antaa määräyksen tiedoista, jotka hakemuksessa on esitettävä, ja niiden esittämistavasta.

19 §

Ulkomaisen sivuliikkeen lakkauttaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei täytä 17 ja 18 §:ssä säädettyjä edellytyksiä tai niiden nojalla annettuja määräyksiä, valtioneuvosto voi sijoituspalveluyritystä kuultuaan asettaa määräajan asiantilan korjaamiseksi ja, jollei vaatimusta täytetä, soveltuvin osin noudattaa, mitä 12 §:ssä säädetään.

20 §

Palvelujen tarjoaminen toiseen valtioon

Sijoituspalveluyrityksen, joka aikoo aloittaa 3 §:ssä tarkoitettujen sijoituspalvelujen tai 16 §:ssä tarkoitettujen palvelujen tarjoamisen toisen valtion alueella perustamatta sivuliikettä, on ilmoitettava hyvissä ajoin etukäteen rahoitustarkastukselle, mitä palveluja sekä missä ja miten sijoituspalveluyritys aikoo tarjota. Ilmoitus on tehtävä myös, jos nämä tiedot muuttuvat.

Rahoitustarkastuksen on kuukauden kuluessa edellä 1 momentissa tarkoitettun ilmoituksen vastaanottamisesta toimitettava tieto asiasta Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä liitettävä mukaan oma ilmoituksensa siitä, onko sijoituspalveluyrityksellä toimilupansa nojalla oikeus tarjota näitä palveluja Suomessa.

4 luku

Tilinpäätös ja tilintarkastus

21 §

Tilinpäätöksen laatimisvelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen tilinpäätös ja konsernitilinpäätös on laadittava kirjanpitolain

(655/73) ja osakeyhtiölain mukaisesti, jollei tässä luvussa toisin säädetä.

Rahoitustarkastus antaa täydentäviä määräyksiä sijoituspalveluyrityksen tilinpäätöksen laatimisesta, tuloslaskelman ja taseen kaavasta sekä tilinpäätöksen liitetiedoista. Rahoitustarkastus voi hakemuksesta myöntää luvan poiketa 1 momentin vaatimuksista silloin, kun se on oikeiden ja riittävien tietojen tarkoituksenmukaiseksi esittämiseksi tarpeen.

Mitä 21—28 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksestä, koskee vastaavasti sen omistusyhteisöä ja rahoituslaitosta, joka on sijoituspalveluyrityksen tai sen omistusyhteisön tytäryritys.

Sen estämättä, mitä 21—28 §:ssä säädetään, sijoituspalveluyritys, joka kuuluu luottolaitoksen tai sen omistusyhteisön konserniin, voi laatia tilinpäätöksensä luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaisesti.

22 §

Tilikausi

Sijoituspalveluyrityksen tilikausi on kalenterivuosi. Liiketoimintaa aloitettaessa tai lopetettaessa tilikausi saa olla kalenterivuotta lyhyempi tai pitempi, kuitenkin enintään 18 kuukautta.

23 §

Omaisuuksien arvostus

Tilinpäätökseen on merkittävä

1) luotot ja muut saamiset nimellisarvoon, kuitenkin enintään todennäköiseen arvoon;

2) luovutettavaksi tarkoitetut arvopaperit hankintamenojen suuruusina, kuitenkin enintään todennäköiseen luovutushintaan; ja

3) arvopaperit, jotka on tarkoitettu tuottamaan tuloa useampana kuin yhtenä tilikauteena, hankintamenojen suuruusina tai, jos niiden todennäköinen luovutushinta on tilinpäätöspäivänä hankintamenoa pysyvästi alempi, todennäköisen luovutushinnan suuruusina.

Rahoitustarkastus voi määrätä 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen ja vaivatta rahaksi muutettavien arvopaperien sekä johdannaisopimusten merkitsemisestä taseeseen hankintamenoa suurempaan, yksiselitteisesti määriteltävään todennäköiseen arvoon. Määräykseen on sisällytettävä tällaisten sijoituskohteiden valintaperusteet.

Ulkomaan rahan määräinen omaisuus samoin kuin ulkomaan rahan määräiset velat ja muut sitoumukset on taseeseen muutettava Suomen rahaksi Suomen Pankin tilinpäätöspäivänä vahvistamaan kurssiin. Rahoitustarkastus voi määrätä käyttöomaisuuden merkitsemisestä tilinpäätökseen hankintapäivänä Suomen Pankin vahvistamaan kurssiin.

24 §

Konsernitilinpäätös

Sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön ja sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, on laadittava konsernitilinpäätös ja sisällytettävä se tilinpäätökseensä siten kuin kirjanpitolaissa ja tässä luvussa säädetään sekä niin kuin rahoitustarkastus tarkemmin määrää.

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen yrityksen tytäryrityksen, joka ei ole sijoituspalveluyritys taikka luotto- tai rahoituslaitos, tiedot yhdistellään konsernitilinpäätökseen rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön ja sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, on aina laadittava konsernitilinpäätös riippumatta kirjanpitolain 22 a §:n 4 momentissa säädetyistä poikkeuksista.

25 §

*Kirjanpitolautakunnan lausunto **

Rahoitustarkastuksen on pyydettävä kirjanpitolautakunnalta lausunto ennen 21, 23 ja 24 §:ssä tarkoitettujen määräysten antamista.

26 §

Tilintarkastusvelvollisuus

Sijoituspalveluyrityksen tilintarkastuksesta on voimassa, mitä tilintarkastuslaissa (936/94) ja tässä luvussa säädetään.

Sijoituspalveluyrityksessä on oltava vähintään kaksi tilintarkastajaa ja tarpeellinen määrä varatilintarkastajia.

27 §

Tilintarkastajan kelpoisuus

Vähintään yhden tilintarkastajan ja varatilintarkastajan on oltava Keskuskauppakama-

rin hyväksymä tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö.

28 §

Rahoitustarkastuksen määräämät tilintarkastajat

Tilintarkastuslain 27 §:ssä tarkoitetun tilintarkastajan sijoituspalvelu-yritykseen määrää rahoitustarkastus.

5 luku

Vakavaraisuus ja riskien hallinta

29 §

Yleissäännös riskien hallinnasta

Sijoituspalvelu-yritys, sen omistusyhteisö tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys ei saa toiminnassaan ottaa niin suurta riskiä, että siitä aiheutuisi olennaista vaaraa sijoituspalvelu-yrityksen vakavaraisuudelle. Sijoituspalvelu-yrityksellä, sen omistusyhteisöllä ja niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvalla yrityksellä on oltava toimintaansa nähdessä riittävät järjestelmät tässä luvussa tarkoitettujen riskien sekä korkoriskin seurantaa ja hallintaa varten.

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä 1 momentissa tarkoitetuista seuranta-järjestelmistä sekä sijoituspalvelu-yrityksen ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen valuuttakurssi-, korko- ja muiden markkinariskien rajoittamisesta suhteessa sijoituspalvelu-yrityksen ja konsolidointiryhmän omien varojen määrään.

30 §

Maksuvalmius

Sijoituspalvelu-yrityksen maksuvalmiuden on oltava sijoituspalvelu-yrityksen toimintaan nähdessä riittävällä tavalla turvattu. Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä sijoituspalvelu-yrityksen maksuvalmiudesta.

31 §

Omien varojen vähimmäismäärä

Sijoituspalvelu-yrityksen vakavaraisuuden

turvaamiseksi on sijoituspalvelu-yrityksen omien varojen määrän oltava vähintään niin suuri kuin tässä luvussa säädetään suhteessa sijoituspalvelu-yrityksen saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin sisältyviin riskeihin.

Sijoituspalvelu-yrityksen omien varojen yhteismäärän on aina oltava vähintään 13 §:ssä säädetyn perustamispääoman suuruinen.

Sijoituspalvelu-yrityksen omiin varoihin luetaan 32 ja 33 §:ssä tarkoitetut ensisijaiset ja toissijaiset omat varat vähennettynä 35 §:ssä tarkoitetuilla erillä. Omia varoja laskettaessa on lisäksi otettava huomioon, mitä jäljempänä tässä luvussa säädetään.

Kun vähintään kaksi sijoituspalvelu-yritystä sulautuu, rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen 2 momentissa tarkoitettuun vaatimuksesta. Vastaanottavan sijoituspalvelu-yrityksen tai perustettavan uuden sijoituspalvelu-yrityksen omien varojen määrä ei kuitenkaan saa olla pienempi kuin sulautuvilla sijoituspalvelu-yrityksillä sulautumishetkellä olleiden omien varojen yhteenlaskettu määrä.

32 §

Ensisijaiset omat varat

Sijoituspalvelu-yrityksen ensisijaisiin omiin varoihin luetaan

- 1) osakepääoma;
- 2) osakeantitilillä oleva pääoma;
- 3) vararahasto;
- 4) vapaan oman pääoman rahastot ja käytännölliset voittovarot;
- 5) osakeyhtiölaissa tarkoitettu pääomalaina;
- 6) yleinen tappiovaraus; sekä
- 7) muut rahoitustarkastuksen hyväksymät 1—6 kohdassa tarkoitettuihin eriin rinnastettavat erät.

Ensisijaisiin omiin varoihin voidaan lisäksi lukea tilikauden aikana kertynyt voitto rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Ennen 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen erien lukemista omiin varoihin niistä on vähennettävä niihin mahdollisesti kohdistettu sijoituspalvelu-yrityksen yhteisöverokannan mukainen vero.

33 §

Toissijaiset omat varat

Sijoituspalveluyrityksen omiin varoihin luetaan myös toissijaiset omat varat, joita ovat

- 1) arvonorotusrahoisto;
- 2) rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin sijoituspalveluyrityksen liikkeeseen laskemat sellaiset sitoumukset, joilla on huonompi etuoikeus kuin sijoituspalveluyrityksen muilla sitoumuksilla; sekä
- 3) muut rahoitustarkastuksen hyväksymät 1 tai 2 kohdassa tarkoitettuihin eriin rinnastettavat erät.

Toissijaisten omien varojen yhteismäärästä voidaan omien varojen yhteismäärää laskettaessa ottaa huomioon enintään ensisijaisten omien varojen suuruinen määrä. Toissijaisia omia varoja laskettaessa voidaan 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen erien yhteismäärästä kuitenkin ottaa huomioon enintään puolet ensisijaisten omien varojen määrästä.

34 §

Muut omat varat

Sijoituspalveluyrityksen omiin varoihin saadaan 38, 40 ja 45 §:ssä tarkoitettua omien varojen vähimmäismäärää laskettaessa lukea rahoitustarkastuksen tarkemmin määräämällä tavalla sen lisäksi, mitä 32 ja 33 §:ssä säädetään, kaupankäyntivaraston nettotuotot ja muut kuin 33 §:ssä tarkoitettut sitoumukset, joilla on huonompi etuoikeus kuin sijoituspalveluyrityksen muilla sitoumuksilla.

35 §

Vähennyserät

Sijoituspalveluyrityksen ensisijaisten omien varojen määrästä vähennetään omien varojen yhteismäärää laskettaessa sijoituspalveluyrityksen omistamat omat osakkeet, pitkävaikutteisten aineettomien hyödykkeiden hankintamenojen poistamaton osa sekä edellisten tilikausien ja tilikauden tappiot.

Sijoituspalveluyrityksen ensisijaisten ja toissijaisten omien varojen yhteismäärästä vähennetään omien varojen yhteismäärää laskettaessa

- 1) muiden kuin sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvien sijoituspalveluyritysten sekä luotto- ja rahoituslaitosten osakkeet ja osuudet, jos sijoituspalveluyritys omistaa yli yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista sekä tällai-

silta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla;

- 2) muiden kuin 1 kohdassa tarkoitettujen sijoituspalveluyritysten sekä luotto- ja rahoituslaitosten osakkeet ja osuudet, jos sijoituspalveluyritys omistaa enintään yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista, sekä tällaisilta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla, siltä osin kuin näiden erien yhteismäärä ylittää ennen ensisijaisten ja toissijaisten omien varojen yhteismäärästä tehtäviä vähennyksiä yhden kymmenesosan sijoituspalveluyrityksen omista varoista; sekä

- 3) vakuutustoimintaa harjoittavien yhteisöjen osakkeet ja osuudet, jos sijoituspalveluyritys omistaa yli yhden kymmenesosan tällaisen yhteisön osakkeista ja osuuksista, samoin kuin tällaisilta yhteisöiltä olevat saamiset, jos saamisilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla.

36 §

Luottoriskin kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrä

Sijoituspalveluyrityksen omia varoja laskettaessa on soveltuvin osin noudatettava, mitä luottolaitostoiminnasta annetun lain 76-78 §:ssä säädetään saamisten ja sijoitusten riskiryhmittelystä, taseen ulkopuolisista eristä ja omien varojen vähimmäismäärästä.

Sijoituspalveluyrityksen saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin voidaan jättää lukematta 37 §:ssä tarkoitettuun kaupankäyntivarastoon kuuluvat saamiset, sijoitukset ja taseen ulkopuoliset sitoumukset, jollei jäljempänä toisin säädetä.

37 §

Kaupankäyntivarasto

Sijoituspalveluyritys ja sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen kaupankäyntivarastoon luetaan

- 1) arvopaperit ja johdannaisopimukset, jotka sijoituspalveluyritys tai sen kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluva yritys on hankkinut voidakseen lyhyellä aikavälillä hyötyä niiden tosiasiallisista tai odotetuista osto- ja myyntihinnan välisistä eroista tai muista hinnan tai koron vaihteluista;

2) velat ja johdannaissopimukset, jotka suojaavat 1 kohdassa tarkoitettuja eriä; sekä
3) muut 1 ja 2 kohdassa tarkoitettuihin eriin rinnastettavat erät.

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä 1 momentissa tarkoitettujen erien lukemisesta kaupankäyntivarastoon.

38 §

Positio-, selvitys-, vastapuoli- ja valuuttariskien kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrä

Sijoituspalveluyrityksellä on sen lisäksi, mitä 36 §:ssä säädetään, oltava omia varoja vähintään määrä, joka riittää kaupankäyntivarastoon liittyvän positioriskin, selvitys- ja vastapuoliriskin, valuuttariskin sekä muiden vastaavien riskien kattamiseen.

Sijoituspalveluyrityksen on laskettava kaupankäyntivarastoon sisältyvistä eristä

1) markkinoiden yleisestä kehityksestä aiheutuva riski (*yleisriski*);

2) arvopaperin liikkeeseenlaskijasta tai johdannaissopimuksen kohde-etuuden liikkeeseenlaskijasta aiheutuva riski (*erityisriski*);

3) merkintäsitoumuksista aiheutuva riski (*muu positioriski*);

4) arvopapereiden selvittämättä jääneistä kaupoista aiheutuva riski (*selvitysriski*); sekä

5) vastapuolen maksukyvyttömyydestä aiheutuva riski (*vastapuoliriski*).

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen riskien laskemisesta, niiden kattamiseksi vaadittavasta omien varojen määrästä ja sen laskemisesta sekä näitä koskevien tietojen ilmoittamisesta rahoitustarkastukselle.

39 §

Kaupankäyntivarastoa koskevat poikkeukset

Kaupankäyntivarastoon sisältyviä eriä ei ole otettava huomioon laskettaessa sijoituspalveluyrityksen omia varoja 36 §:n 1 momentin mukaisesti.

Rahoitustarkastus voi myöntää sijoituspalveluyritykselle luvan poiketa 38 §:n vaatimuksista, jolloin omat varat on laskettava 36 §:n mukaisesti. Lupa voidaan myöntää, jos kaupankäyntivaraston arvo ei yleensä ylitä viittä sadasosaa viimeksi vahvistetun taseen loppusummasta tai 85 miljoonaa markkaa

eikä koskaan kuutta sadasosaa viimeksi vahvistetun taseen loppusummasta tai 115 miljoonaa markkaa.

40 §

Toimintariskien kattamiseksi vaadittavien omien varojen määrä

Sen lisäksi, mitä 36 ja 38 §:ssä säädetään, omien varojen määrä ei saa alittaa yhtä neljäsosaa edellisen tilikauden hyväksytyyn tuloslaskelman osoittamista kiinteistä kuluista, tai jos sijoituspalveluyrityksen toiminnassa on tilinpäätöksen vahvistamisen jälkeen tapahtunut merkittäviä muutoksia, rahoitustarkastuksen hakemuksesta vahvistamaa määrää.

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä kiinteisiin kuluihin sisällytettävistä eristä.

41 §

Konsolidointiryhmän omien varojen vähimmäismäärä

Jos sijoituspalveluyritys tai sen omistusyhteisö on konsernin emoyritys tai sijoituspalveluyritys, jolla on 6 §:n 2 momentissa tarkoitettu suhde toiseen sijoituspalveluyritykseen tai muuhun rahoituslaitokseen, omien varojen määrä lasketaan sijoituspalveluyrityksen lisäksi konsolidointiryhmälle. Sijoituspalveluyrityksen omien varojen sekä saamisen, sijoitusten ja taseen ulkopuolisten sitoumusten määrä lasketaan tällöin noudattaen soveltuvin osin konsernitilinpäätöksen laatimisessa noudatettavia periaatteita. Konsolidointiryhmän ensisijaisista omista varoista vähennetään lisäksi konsernitaseessa oleva liikearvo. Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä konsolidointiryhmään kuuluvien yritysten vastakkaisten riskiasemien vähentämisestä toisistaan 38 §:n ja 45 §:n mukaista konsolidoitua pääomavaatimusta laskettaessa.

42 §

Omien varojen kartuttamisvelvollisuus

Jos sijoituspalveluyrityksen tai sen konsolidointiryhmän omat varat vähenevät alle tässä luvussa taikka 59 §:ssä säädetyn vähimmäismäärän, on sijoituspalveluyrityksen

tai sen omistusyhteisön viipymättä ilmoitettava siitä rahoitustarkastukselle sekä ryhdyttävä toimenpiteisiin omien varojen määrän nostamiseksi säädetylle tasolle taikka sijoituspalveluyrityksen toiminnan lopettamiseksi. Rahoitustarkastuksen on asetettava määräaika, jonka kuluessa sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmän omia varoja koskeva vaatimus on täytettävä tai sijoituspalveluyrityksen toiminta lopetettava.

43 §

Tarkemmat määräykset

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä 29-42 §:n soveltamisesta sekä niissä tarkoitettujen tietojen ilmoittamisesta rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastus voi myöntää sijoituspalveluyritykselle määräajaksi luvan noudattaa 29 - 42 §:n sijasta soveltuvin osin luottolaitostoiminnasta annetun lain säännöksiä.

6 luku

Suurten vastuiden hallinta

44 §

Asiakasvastuut ja niiden laskeminen

Sijoituspalveluyrityksen asiakasvastuilla tarkoitetaan samaan henkilöön tai yhteisöön taikka saman henkilön tai yhteisön kanssa olennaisessa taloudellisessa etuyhteydessä olevaan henkilöön tai yhteisöön kohdistuvien saamisten, sijoitusten ja taseen ulkopuolisten sitoumusten yhteismäärää.

Suurella asiakasvastuulla tarkoitetaan asiakasvastuuta, jonka määrä on vähintään yksi kymmenesosa sijoituspalveluyrityksen omista varoista.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä asiakasvastuiden laskemisesta.

45 §

Asiakasvastuita koskevat rajoitukset

Asiakasvastuut eivät saa ylittää yhtä neljäsosaa tai, jos asiakasyhteisö kuuluu sijoituspalveluyrityksen kanssa samaan konsolidointiryhmään tai muutoin on sijoituspalveluyrityksen emo- tai tytäryritys taikka emoyrityksen tytäryritys, yhtä viidesosaa sijoitus-

tuspalveluyrityksen omista varoista.

Suurten asiakasvastuiden yhteenlaskettu määrä ei saa ylittää 800 prosenttia sijoituspalveluyrityksen omista varoista.

Mitä 1 ja 2 momentissa säädetään, ei koske asiakasyhteisöä, joka on sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluva yritys.

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentin vaatimusten soveltamisesta tiettyyn henkilöön tai yhteisöön.

Rahoitustarkastus voi määräajaksi myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentista, jos 1 ja 2 momentissa tarkoitettujen suhdeluvut ovat ylittyneet sijoituspalveluyritysten sulautumisesta johtuvista sijoituspalveluyrityksestä riippumattomista syistä.

46 §

Konsolidointiryhmän asiakasvastuut

Konsolidointiryhmän asiakasvastuiden suhteeseen konsolidointiryhmän omiin varoihin sovelletaan, mitä 45 §:ssä säädetään.

47 §

Asiakasvastuiden ilmoittaminen

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava suuret asiakasvastuut rahoitustarkastukselle vähintään vuosineljänneksittäin.

Sijoituspalveluyrityksen omistusyhteisön ja sijoituspalveluyrityksen, joka on konsernin emoyritys, on ilmoitettava konsolidointiryhmän suuret asiakasvastuut rahoitustarkastukselle siten kuin 1 momentissa on säädetään.

7 luku

Erinäisiä säännöksiä

48 §

Salassapitovelvollisuus

Joka sijoituspalveluyrityksen, sen omistusyhteisön, sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen yhteenliittymän toimielimen jäsenenä tai varajäsenenä tai niiden palveluksessa ollessaan taikka niiden toimeksiannosta tehtävää suorittaessaan on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen asiak-

kaan tai muun henkilön taloudellista asemaa tai yksityisen henkilökohtaisia oloja koskevan seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden, on velvollinen pitämään sen salassa, jollei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen. Salassapidettäviä tietoja ei saa myöskään antaa sijoituspalveluyrityksen yhtiökokoukselle eikä kokoukseen osallistuvalla osakkeenomistajalle.

Sijoituspalveluyrityksellä, sen omistusyhteisöllä ja sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella sekä sijoituspalveluyritysten yhteenliittymällä on velvollisuus antaa 1 momentissa tarkoitettuja tietoja syyttäjä- ja esitutkintaviranomaiselle rikoksen selvittämiseksi sekä muulle viranomaiselle, jolla on lain nojalla oikeus saada sellaisia tietoja.

Sijoituspalveluyrityksellä, sen omistusyhteisöllä ja sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on oikeus antaa 1 momentissa tarkoitettuja tietoja samaan konserniin kuuluvalla yhteisölle, jos sen hallintoelinten jäseniä tai toimihenkilöitä koskee 1 momentissa säädetty tai sitä vastaava salassapitovelvollisuus ja jos tiedon antaminen on vastaanottavan yhteisön riskien hallinnan kannalta tarpeen.

49 §

Asiakkaan tunnistaminen

Sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on todettava sen vakituisten asiakkaan henkilöllisyys. Jos on todennäköistä, että asiakas toimii toisen henkilön lukuun, on tunnistaminen käytettävissä olevin keinoin ulotettava myös tähän henkilöön. Tunnistamistiedot on säilytettävä luotettavalla tavalla vähintään viiden vuoden ajan liiketoimen tai asiakassuhteen päättymisestä.

Edellä 1 momentissa säädetty vaatimukset koskevat myös muita kuin vakituksia asiakkaita, kun suoritettavan liiketoimen suuruus yhtenä tai toisiinsa kytkettyinä toimenpiteinä on vähintään 85 000 markkaa, taikka jos on syytä epäillä liiketoimeen sisältyvien varojen laillista alkuperää.

50 §

Huolellisuusvelvollisuus ja epäilyttävät liiketoimet

Sijoituspalveluyrityksen ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan rahoituslaitoksen on asianmukaista huolellisuutta noudattaen selvitettävä perusteet ja tarkoitus sen palvelujen käytölle, jos se havaitsee, että niiden rakenne tai suuruus, yrityksen koko tai sen toimipaikan sijainti poikkeaa tavanomaisesta tai niillä ei ole ilmeistä taloudellista tarkoitusta taikka ne eivät sovi yhteen asiakkaan taloudellisen tilanteen tai liiketoimien kanssa.

Jos sijoituspalveluyrityksellä tai sen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitoksella on 1 momentissa tarkoitettuna huolellisuusvelvoitteen täytettyään tai muutoin syytä epäillä liiketoimeen sisältyvien varojen laillista alkuperää, sen on keskeytettävä liiketoimi lisäselvityksiä varten tai kieltäydyttävä siitä sekä aina viipymättä ilmoitettava asiasta rahoitustarkastukselle ja annettava rahoitustarkastukselle sen pyynnöstä kaikki tiedot ja asiakirjat, joilla saattaa olla merkitystä epäilyn selvittämiseksi. Jos liiketoimesta kieltäytyminen tai sen keskeyttäminen todennäköisesti vaikeuttaisi liiketoimen edunsaajan selville saamista, voidaan liiketoimi kuitenkin toteuttaa, jonka jälkeen asiasta on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle. Ilmoituksen tekemistä ei saa paljastaa sille, johon epäily kohdistuu. Rahoitustarkastus saa rekisteröidä, käyttää ja luovuttaa sille ilmoitettuja tietoja vain 4 momentissa tarkoitettuna rikollisen toiminnan vastustamiseen.

Rahoitustarkastus antaa tarkempia määräyksiä huolellisuusvelvoitteesta ja ilmoitusvelvollisuudesta sekä niiden täyttämistä.

Jos rahoitustarkastus sille ilmoitettujen tai muutoin hankkimansa tietojen perusteella katsoo, että on syytä epäillä rikoksesta peräisin olevien varojen todellisen luonteen, alkuperän, sijainnin tai niihin kohdistuvien määräämistöiden tai oikeuksien peittämistä tai häivyttämistä, sen on ilmoitettava asiasta asianomaiselle esitutkintaviranomaiselle tutkintaa varten. Rahoitustarkastus voi samanaikaisesti antaa sijoituspalveluyritykselle tai sen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitokselle määräyksen pidättyä toteuttamasta liiketoimintaa enintään viiden pankkipäivän ajaksi, jos tällainen pidättyminen on tarpeen esitutkintatoimenpiteitä varten.

51 §

Vahingonkorvaus

Joka tämän lain tai sen nojalla annettujen

säännösten tai määräysten vastaisella menetyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

Vahingonkorvauksen sovittelusta sekä korvausvastuun jakautumisesta kahden tai useamman korvausvelvollisen kesken on voimassa, mitä vahingonkorvauslain (412/74) 2 ja 6 luvussa on säädetty.

Rahoitustarkastukselle, sijoituspalveluyritykselle tai sijoituspalveluyrityksen konsolidointiryhmään kuuluvalla rahoituslaitokselle sekä niiden puolesta vilpittömässä mielessä toimineille henkilöille ei aiheudu vastuuta 50 §:n mukaisista toimenpiteistä mahdollisesti aiheutuneesta taloudellisesta vahingosta.

52 §

Asiakasvarojen säilyttäminen

Sijoituspalveluyrityksen haltuun säilyttämistä, sijoittamista tai muuta varainhoitoa varten annetut taikka omaisuuden myynnistä saadut varat on sijoitettava tilille talletuspankkiin tai ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoriin, jollei muusta sijoittamisesta ole kirjallisesti sovittu.

Asiakkaan varat ja omaisuus on pidettävä kirjanpidossa erillään sijoituspalveluyrityksen omista varoista ja omaisuudesta ja säilytettävä luotettavalla tavalla.

8 luku

Rangaistussäännökset

53 §

Sijoituspalvelurikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta tarjoaa sijoituspalvelua 4 §:n tai 12 §:n vastaisesti tai käyttää 7 §:n vastaisesti toiminnissaan tai muuten toimintaansa osoittamaan sanaa arvopaperinvälittäjä tai pankkiiri, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *sijoituspalvelurikoksesta* sakkoon tai enintään yhdeksi vuodeksi vankeuteen.

54 §

Sijoituspalvelurikkomus

Joka muuten kuin 53 §:ssä mainitulla tavalla rikkoo 4 §:n, 7 §:n tai 12 §:n säännöksiä, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *sijoituspalvelurikkomuksesta* sakkoon.

55 §

Sijoituspalveluyritystä koskevan salassapitovelvollisuuden rikkominen

Rangaistus 48 §:ssä säädetyn salassapitovelvollisuuden rikkomisesta tuomitaan rikoslain 38 luvun 1 tai 2 §:n mukaan, jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

56 §

Tunnistamisvelvollisuuden rikkominen

Joka rikkoo 49 §:ssä säädetyn asiakkaiden tunnistamisvelvollisuuden tai tunnistamistietojen säilyttämistä koskevan velvollisuuden, on tuomittava *tunnistamisvelvollisuuden rikkomisesta* sakkoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi, jollei teko ole vähäinen tai siitä ei muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta.

9 luku

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

57 §

Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1996.

Tällä lailla kumotaan arvopaperinvälitysliikkeistä annettu laki (499/89) siihen myöhemmin tehtyine muutoksineen.

58 §

Arvopaperinvälitysliikkeen toimiluvan vahvistaminen

Valtioneuvosto voi osakeyhtiön (*arvopaperinvälitysliike*), joka arvopaperinvälitysliikkeistä annettun lain mukaisesti myönnetyin toimiluvan nojalla tämän lain voimaantullessa tarjoaa 3 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, hakemuksesta vahvistaa yhtiön toimilu-

van. Hakemuksessa on yksilöitävä ne 3 §:ssä tarkoitetut sijoituspalvelut, joiden tarjoamiseen yhtiö hakee toimilupansa vahvistamista. Arvopaperinvälitysliikkeen on kahden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta haettava toimiluvan vahvistamista tai lopetettava sijoituspalvelun tarjoaminen. Jos toimilupaa on haettu sanotussa määräajassa eikä toimilupaa ole vahvistettu kuuden kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta, sijoituspalvelujen tarjoaminen on lopetettava, jollei valtioneuvosto erityisestä syystä myönnä lopettamiselle pitempää määräaika.

Hakemus toimiluvan vahvistamisesta voidaan ottaa käsiteltäväksi jo ennen tämän lain voimaantuloa. Muihinkin lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin voidaan ryhtyä ennen lain voimaantuloa.

Toimilupansa vahvistamista hakevan arvopaperinvälitysliikkeen osakkeenomistajan, jolla 31 päivänä joulukuuta 1995 on ollut yhtiöstä 14 §:ssä tarkoitettu osuus, joka on vähintään yksi kymmenesosa yhtiön osakepääomasta tai joka tuottaa vähintään yhden kymmenesosan yhtiön äänivallasta, taikka muun henkilön, jolla muutoin on oikeus käyttää siihen rinnastuvaa vaikutusvaltaa yhtiön hallinnossa, on kuukauden kuluessa lain voimaantulosta ilmoitettava yhtiölle osuutensa yhtiön osakkeiden äänimäärästä sekä yhtiön osakepääomasta.

Toimilupansa vahvistamista hakevan arvopaperinvälitysliikkeen on hakemuksessaan 14 §:n 5 momentin mukaisesti ilmoitettava kaikki sen tiedossa olevat 4 momentissa tarkoitetut osakkeenomistajat ja muut henkilöt.

59 §

Arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen vähimmäismäärä

Edellä 13 §:ssä säädetty perustamispääoman vähimmäisvaatimus ei koske 58 §:n 1 momentissa tarkoitettua arvopaperinvälitysliikettä. Arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen määrä ei kuitenkaan saa alittaa yhtiön omien varojen suurinta vertailutasoa, jonka laskemisesta ja ilmoittamisesta rahoitustarkastus antaa tarkemmat määräykset.

Arvopaperinvälitysliikkeen on laskettava uusi vertailutaso kuuden kuukauden välein. Yhtiön hallituksen on ilmoitettava yhtiön omien varojen vertailutaso rahoitustarkastukselle kahden viikon kuluessa vertailutason määräytymispäivästä. Ilmoitukseen on liitettävä yhtiön tilintarkastajan lausunto rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Mitä 1 momentissa säädetään, on voimassa, kunnes yhtiön osakepääoman määrä täyttää 13 §:n vaatimukset.

Jos määräysvalta 1 momentissa tarkoitetussa arvopaperinvälitysliikkeessä siirtyy toiselle tämän lain voimaantulon jälkeen, yhtiön osakepääoman on täytettävä 13 §:n vaatimukset kuukauden kuluessa määräysvallan siirtymisestä, jollei määräysvalta ole siirtynyt perinnön johdosta. Mikäli määräysvalta on siirtynyt perinnön johdosta, perinnönsaajan on haettava rahoitustarkastukselta poikkeusta. Tällöin arvopaperinvälitysliikkeen omien varojen vähimmäismäärään sovelletaan, mitä 1 momentissa säädetään. Poikkeus on voimassa rahoitustarkastuksen määräämän ajan, kuitenkin enintään kymmenen vuotta. Poikkeus koskee 1 päivänä tammikuuta 2006 mennessä tapahtuvia saantoja.

Sen, jolle määräysvalta 1 momentissa tarkoitetussa yhtiössä on siirtynyt, on ilmoitettava tästä välittömästi rahoitustarkastukselle, mikäli yhtiön osakepääoma ei täytä 13 §:n vaatimuksia.

Jos sijoituspalveluyrityksen omien varojen vähimmäismäärä laskee alle 1 momentissa säädetyn määrän, on noudatettava, mitä 42 §:ssä säädetään.

60 §

Sijoituspalveluyrityksen toimilupa

Muun kuin 58 §:ssä tarkoitetun yrityksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa 3 §:ssä tarkoitettua sijoituspalvelua, on kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta haettava toimilupaa tai kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta lopetettava tämän lain vastainen toiminta, jollei valtioneuvosto erityisestä syystä myönnä lopettamiselle pitempää määräaika.

Hakemus toimiluvan myöntämisestä voidaan ottaa käsiteltäväksi jo ennen tämän lain voimaantuloa.

2.

Laki**ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa**

1 luku

Yleisiä säännöksiä

1 §

Soveltamisala

Tämä laki koskee ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeutta tarjota ammattimaisesti sijoituspalvelua Suomessa.

Ulkomaista sijoituspalveluyritystä koskee lisäksi, mitä sijoituspalvelun ammattimaisesta tarjoamisesta ja arvopaperimarkkina- laissa (495/89) tarkoitettua arvopaperinvälittäjän velvollisuuksista laissa säädetään.

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan

1) *ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä* sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston direktiivissä (93/22/ETY) tarkoitettua palvelua ammattimaisesti tarjoavaa luonnollista tai oikeushenkilöä, joka on saanut sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 ja 16 §:ssä tarkoitettua toimilupaa vastaavan toimiluvan muussa valtiossa kuin Suomessa;

2) *sijoituspalvelulla* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 ja 16 §:ssä tarkoitettua palvelua;

3) *sijoittautumisoikeudella* ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeutta perustaa Suomeen kiinteä toimipaikka (*sivuliike*), josta se voi tarjota sen toimilupaansa sisältävää sijoituspalvelua; sekä

4) *edustustolla* Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kiinteää toimipaikkaa Suomessa, josta ei ole oikeutta tarjota sijoituspalvelua.

3 §

Valvonta

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa tapahtuvan toiminnan valvonnasta sekä rahoitustarkastuksen oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle, rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle säädetään rahoitustarkastuslaissa (503/93).

2 luku

Sijoittautumisoikeus ja sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus Euroopan talousalueeseen kuuluvasta valtiosta

4 §

Sivuliikkeen aloittamisen edellytykset

Ennen kuin ulkomainen sijoituspalveluyritys voi perustaa sivuliikkeen Suomeen, rahoitustarkastuksen on saatava sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalta valvontaviranomaiselta sivuliikkeen perustamista koskeva ilmoitus, jossa on oltava riittävät tiedot perustettavaksi aiotun sivuliikkeen liiketoiminnasta, hallinnosta, vastuuhenkilöistä ja toimipaikasta, sekä muista tarpeellisista seikoista.

Sivuliike voidaan perustaa ja se voi aloittaa toimintansa viimeistään kahden kuukauden kuluttua siitä, kun rahoitustarkastus on vastaanottanut 1 momentissa tarkoitettua ilmoituksen. Rahoitustarkastuksen on kahden kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta annettava tarpeelliseksi katsomansa määräykset sivuliikkeen valvontaa koskevista tietojenantovelvollisuudesta ja asetettava yleisen edun vuoksi tarpeelliset ehdot sivuliikkeen toiminnan harjoittamiselle.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava rahoitustarkastukselle kirjallisesti 1 momentissa tarkoitettujen tietojen muutoksista vähintään kuukautta ennen kuin ne on tarkoitettu toteuttaa. Rahoitustarkastus

voi asettaa aiottujen muutosten vuoksi 1 momentissa tarkoitettuja määräyksiä ja ehtoja.

5 §

Sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus

Ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä, joka on saanut 2 §:n 1 kohdassa tarkoitetun toimiluvan Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa, on oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa myös perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä.

Ennen kuin ulkomainen sijoituspalveluyritys voi tarjota vapaasti sijoituspalvelua Suomessa, rahoitustarkastuksen on saatava sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalta valvontaviranomaiselta palvelujen tarjoamista koskeva ilmoitus, jossa on oltava tiedot niistä sijoituspalveluista, joita ulkomainen sijoituspalveluyritys aikoo tarjota Suomessa, sekä annettava yleisen edun vuoksi tarpeelliseksi katsomansa ehdot, jotka koskevat sijoituspalvelun tarjoamista.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava kirjallisesti rahoitustarkastukselle 2 momentissa mainittuihin tietoihin aiotuista muutoksista. Rahoitustarkastus voi muuttaa aiottujen muutosten vuoksi 2 momentissa tarkoitettuja ehtoja.

6 §

Toimintaoikeuksien peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen

Jos ulkomainen sijoituspalveluyritys rikkoo tätä lakia tai muita arvopaperinvälittäjälle laissa säädettyjä velvollisuuksia, rahoitustarkastuksen on kehoitettava yritystä lopettamaan lainvastainen toiminta.

Jollei ulkomainen sijoituspalveluyritys noudata 1 momentissa tarkoitettua kehoitusta, rahoitustarkastuksen on ilmoitettava asiasta sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalta valvontaviranomaiselle, jotta tämä voi ryhtyä viipymättä toimenpiteisiin lainvastaisen toiminnan jatkamisen estämiseksi.

Mikäli ulkomainen sijoituspalveluyritys 1 ja 2 momentissa tarkoitetuista toimenpiteistä huolimatta edelleen jatkaa lainvastaista toimintaansa, valtioneuvosto voi rahoitustarkastuksen esityksestä kieltää kokonaan tai osittain ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen

sijoituspalvelujen tarjoamisen Suomessa. Päätöksestä on ilmoitettava sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle.

Valtioneuvosto voi rahoitustarkastuksen esityksestä kieltää välittömästi tämän lain vastaisen toiminnan, jos kieltö on asian kiireellisyyden vuoksi välttämätön sijoittajien tai niiden henkilöiden etujen suojaamiseksi, joille sijoituspalvelua on tarjottu. Päätöksestä on viipymättä ilmoitettava ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja Euroopan komissiolle.

Valtioneuvosto voi rahoitustarkastuksen esityksestä kieltää kokonaan tai osittain ulkomaista sijoituspalveluyritystä tarjoamasta sijoituspalvelua Suomessa, jos ulkomainen sijoituspalveluyritys on rikkonut olennaisesti tätä lakia, arvopaperimarkkinalakia, sijoituspalveluyrityksistä annettua lakia tai muuta rahoitusmarkkinoita koskevaa lainsäädäntöä tai niiden nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä siten, että se voi vahingoittaa sijoittajan suojaa tai muutoin yleistä etua.

3 luku

Sijoittautumisoikeus, edustusto ja sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus valtiosta, joka ei kuulu Euroopan talousalueeseen

7 §

Sivuliikkeen toimilupa

Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on haettava valtioneuvostolta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Hakemuksesta on pyydetävä rahoitustarkastuksen lausunto. Toimilupaa haettaessa on soveltuvin osin noudatettava, mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 9 §:ssä säädetään.

8 §

Toimiluvan myöntäminen

Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneelle ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle, jonka taloudelliset

toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät luotettavalle sijoituspalvelun tarjoamiselle asetettavat vaatimukset, voidaan myöntää toimilupa Suomeen perustettavaa sivuliikettä varten.

Valtioneuvosto voi asettaa sivuliikkeen perustamista, toimintaa ja valvontaa koskevia toimilupaehtoja.

Toimilupa oikeuttaa harjoittamaan toimintaa yhdessä tai useammassa toimipaikassa.

9 §

Toimiluvan peruuttaminen tai toiminnan rajoittaminen

Valtioneuvosto voi peruuttaa kokonaan tai osittain sivuliikkeen toimiluvan, jos

1) sen toiminnassa on olennaisesti rikottu lakia, asetuksia tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä taikka toimiluvan ehtoja;

2) se ei ole toiminut kuuteen kuukauteen;

3) luvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa;

4) sen toimintaa tai osaa siitä ei ole aloitettu 12 kuukauden kuluessa toimiluvan myöntämisestä; tai

5) toimilupaa haettaessa on annettu harhaanjohtavia tietoja.

Valtioneuvosto voi rajoittaa määräajaksi tai toistaiseksi sivuliikkeen toimiluvan ehtojen mukaista toimintaa, jos toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta ja on ilmeistä, että toiminta on omiaan vakavasti vahingoittamaan arvopaperimarkkinoiden vakautta tai sijoittajien asemaa.

Valtioneuvoston on ennen 1 ja 2 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä kuuluttava asianomaista sijoituspalveluyritystä ja pyydyttävä rahoitustarkastuksen lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

10 §

Edustuston avaaminen ja toiminta

Ennen edustuston avaamista Suomessa ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiasta rahoitustarkastukselle. Rahoitustarkastuksen on kahden kuukauden kuluessa ilmoituksen vastaanottamisesta annettava edustuston avaamista, toimintaa ja valvontaa koskevat määräykset.

Edustusto voidaan avata, kun ulkomainen sijoituspalveluyritys on esittänyt selvityksen

1 momentissa tarkoitettujen rahoitustarkastuksen määräysten noudattamisesta.

11 §

Edustuston toiminnan kieltäminen

Rahoitustarkastus voi kieltää edustustoa jatkamasta toimintaansa Suomessa, jos edustuston toiminnassa on olennaisesti rikottu lain tai asetuksen säännöksiä tai viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä tai jos ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toimilupa on peruutettu.

12 §

Sijoituspalvelun tarjoamisen vapaus

Euroopan talousalueen ulkopuolisissa valtioissa toimiluvan saaneella ulkomaisella sijoituspalveluyrityksellä on valtiovarainministeriön luvalla oikeus tarjota sijoituspalvelua Suomessa perustamatta tytäryritystä tai sivuliikettä.

4 luku

Muut säännökset

13 §

Sivuliikkeen johto

Sivuliikkeellä on oltava sen toiminnasta vastaava sivuliikkeen johtaja, joka myös edustaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä sivuliikkeen toimintaa koskevissa oikeussuh-teissa.

Vajaavaltainen, konkurssissa oleva tai liike-toimintakieltoon määrätty henkilö ei saa olla sivuliikkeen johtajana.

Sivuliikkeen johtaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on tahallisesti tai huolimattomuudesta aiheuttanut sivuliikkeen asiakkaalle tai muulle henkilölle rikkomalla tätä lakia tai muuta sivuliikkeen toimintaa koskevaa säännöstä.

14 §

Toiminimi

Sivuliikkeen toiminimen kirjoittaa sen johtaja tai ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen antaman valtuutuksen perusteella muu hen-

kilö yksin tai useampi yhdessä.

15 §

Maksuvalmius

Sivuliikkeen maksuvalmiuden on oltava sen toimintaan nähden riittävällä tavalla turvattu. Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä sivuliikkeen maksuvalmiuden turvaamisesta.

Sivuliike ei saa toiminnassaan ottaa niin suurta riskiä, että siitä aiheutuu olennaista vaaraa sivuliikkeen toiminnalle. Sivuliikkeellä on oltava toimintaansa nähden riittävät riskien valvontajärjestelmät.

16 §

Vaitiolovelvollisuus

Sivuliikkeen ja edustuston toimihenkilön

vaitiolovelvollisuudesta, tietojenanto-oikeudesta ja salassapitovelvollisuuden rikkomisesta sekä asiakkaiden tunnistamisesta, huolellisuusvelvoitteesta ja epäilyttävistä liike-toimista on voimassa, mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 48—50 §:ssä säädetään.

Sivuliikkeellä ja edustustolla on oikeus 1 momentin estämättä antaa edustamalleen ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle toimiluvan myöntäneen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä edustamansa ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tilintarkastajalle ne tiedot, jotka on säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmoitettaviksi.

17 §

Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 1996.

3.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 § ja 4 §:n 1 ja 2 momentti, 3 luvun 2 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 4 § ja sen edellä väliotsikko, 5 §, 6 §:n 1 momentti, 7 §, 9 § ja sen edellä väliotsikko, 10 §:n 1 momentti ja sen edellä väliotsikko, 12 § ja sen edellä väliotsikko, 13 § ja sen edellä väliotsikko, 4 luvun 5 §:n 2 momentti, 6—9 § ja 7 §:n edellä väliotsikko, 5 luvun 2-5 §, sellaisena kuin 2 §:n 1 momentti on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93) sekä 2 ja 3 §:n edellä väliotsikko, 7 luvun 1 §:n 1—4 momentti, sellaisena kuin niistä 2—4 momentti ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), 3 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), 8 luvun 2 ja 3 §, sellaisina kuin ne ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93) ja 10 luvun 3 §:n 1, 2, 4 ja 5 momentti, sellaisina kuin niistä 2, 4 ja 5 momentti ovat 9 päivänä elokuuta annetussa laissa (740/93);

lisätään 3 lukuun 2 a § ja sen edelle väliotsikko, 2 b § ja sen edelle väliotsikko, 6 a §, 12 a §, 13 a, 13 b, 14 § ja sen edelle väliotsikko, 4 luvun 3 §:ään 2 momentti, 5 lukuun 4 a § ja sen edelle väliotsikko, 6 § ja sen edelle väliotsikko, 7 luvun 1 §:ään 6 momentti, 2 §:ään 4 momentti ja 10 luvun 1 §:ään 3 ja 4 momentti sekä

kumotaan 1 luvun 4 §:n 3-5 momentti, sellaisena kuin niistä 4 §:n 3 momentti on 20 päivänä joulukuuta 1991 annetussa laissa (1554/91) ja 5 momentti 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), ja 4 luvun 10 § seuraavasti:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

3 §

Määritelmät

Arvopaperilla käydään *julkisesti kauppaa* arvopaperipörssin pörssilistalla (*pörssi-arvopaperi*) tai muussa ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi ammattimaisesti järjestetyssä kaupankäynnissä, jolle on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt (*markkina-arvopaperi*).

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *arvopaperipörssillä* pörssi-arvopaperien kaupankäynnin edellytyksiä järjestävää ja ylläpitävää (*arvopaperipörssitoiminta*) yhteisöä;

2) *pörssi-yhtiöllä* yhtiötä, jonka osake tai osakkeeseen osakeyhtiölain (734/78) mukaan oikeuttava arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperipörssin pörssilistal-

la;

3) *sijoituspalvelulla* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:n mukaista arvopaperinvälittäjän tarjoamaa palvelua;

4) *arvopaperinvälittäjällä* sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain 2 §:ssä tarkoitettua ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/93) 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain (1608/93) 2 §:ssä tarkoitettua luotto- ja rahoituslaitosta;

5) *pörssivälittäjällä* arvopaperinvälittäjää, joka on saanut oikeuden käydä kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla;

6) *meklarilla* luonnollista henkilöä, joka arvopaperinvälittäjän edustajana tarjoaa sijoituspalvelua; sekä

7) *pörssimeklarilla* meklaria, joka on saanut oikeuden pörssivälittäjän edustajana käydä kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla.

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

2 §

Valtioneuvosto voi peruuttaa arvopaperipörssin toimiluvan, jos toiminnassa on olenaisesti rikottu lakia tai asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai arvopaperipörssin sääntöjä taikka jos luvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa.

2 a §

Toiminimi

Arvopaperipörssitoimintaan luvan saaneella yhteisöllä on velvollisuus käyttää toiminimissään sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi.

Muu kuin arvopaperipörssitoimintaan luvan saanut yhteisö ei saa toiminimessään tai muuten toimintaansa kuvaamaan käyttää sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi.

2 b §

Pörssilista

Arvopaperipörssissä on pörssiarvopaperien luettelointia ja kaupankäyntiä varten oltava pörssilista. Kaupankäynti on pörssilistalla järjestettävä luotettavasti ja tasapuolisesti siten, että pörssiarvopaperien hinnanmuodostus perustuu sitoviin osto- ja myyntitarjouksiin tai tarjouskehotuksiin.

3 §

Arvopaperipörssin toiminta

Arvopaperipörssi saa arvopaperipörssitoiminnan lisäksi järjestää muuta julkista kaupankäyntiä sekä tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä selvitys-, tietojenkäsittely- ja kaupanvastuun takauspalveluja sekä arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja. Arvopaperipörssi saa lisäksi, sen mukaan kuin siitä on säädetty kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88), harjoittaa optioyhteisön toimintaa.

4 §

Arvopaperipörssin säännöt

Arvopaperipörssillä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset ainakin siitä,

1) miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi,

2) miten ja milloin kaupankäynti pörssilistalla tapahtuu,

3) miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehotuksia ja kauppooja koskevat tiedot saatetaan sijoittajien ja kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon,

4) miten ja millä perusteilla pörssivälittäjän, muun arvopaperipörssissä toimivan ja pörssimeklararin oikeudet myönnetään ja peruutetaan, sekä

5) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia pörssiyhtiöille, pörssiarvopaperien muille liikkeeseenlaskijoille, pörssivälittäjille, muille arvopaperipörssissä toimiville ja pörssimeklareille muutoin asetetaan.

Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Arvopaperipörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa asianomainen ministeriö, jonka on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen lausunto.

5 §

Arvopaperipörssin toiminnan keskeyttäminen

Valtioneuvosto voi määrätä arvopaperipörssin toiminnan keskeyttäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos arvopaperipörssi on toiminut vastoin lakia tai asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai arvopaperipörssin sääntöjä taikka jos arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien vaihdanta on häiriintynyt siten, että arvopaperipörssin toiminnan jatkamisesta aiheutuu vakavaa uhkaa sijoittajille tai arvopaperimarkkinoiden toiminnalle.

Arvopaperipörssin hallitus voi erityisestä syystä keskeyttää pörssin toiminnan enintään viikon ajaksi silloin, kun toiminnan jatkami-

nen olisi vastoin sijoittajien etua. Keskeytyksestä ja toiminnan aloittamisesta on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle.

6 §

Arvopaperipörssin johto

Arvopaperipörssin hallituksen tehtävänä on, sen lisäksi mitä sen tehtävistä on muutoin säädetty ja määrätty:

5) valvoa arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin sääntöjen ja hyvän tavan noudattamista arvopaperipörssin piirissä;

6) huolehtia niiden tietojen saattamisesta julkisuuteen, jotka arvopaperipörssin on tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten taikka arvopaperipörssin sääntöjen mukaan julkistettava;

7) saattaa rahoitustarkastuksen tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin arvopaperipörssin toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä; sekä

8) ilmoittaa rahoitustarkastukselle 1—4 kohdassa tarkoitettua päätöksestään.

6 a §

Arvopaperipörssin on myönnettävä pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeudet hakijalle, joka täyttää laissa ja arvopaperipörssin säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Arvopaperipörssi saa lisäksi myöntää pörssivälittäjän oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtioneuvoston luvalla voidaan myös muulle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle myöntää pörssivälittäjän oikeudet.

Arvopaperipörssin on peruutettava määräajaksi tai kokonaan pörssivälittäjän, muun arvopaperipörssissä toimivan ja pörssimeklarin oikeudet, mikäli rahoitustarkastus arvopaperipörssiä kuultuaan niin painavasta syystä vaatii. Rahoitustarkastuksen on välittömästi ilmoitettava vaatimuksestaan ja sen perusteista arvopaperipörssille sekä sille, jota vaatimus koskee.

Pörssivälittäjällä, pörssimeklarilla ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus

saattaa arvopaperipörssin 6 §:n 1 momentin 2—4 kohdassa tarkoitettu päätös, jolla hakemus sille myönnettävistä oikeuksista on hylätty tai jolla sen oikeudet on peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

7 §

Arvopaperipörssillä on oltava toimitusjohtaja. Toimitusjohtajan on sen lisäksi, mitä hänen tehtävistään on muutoin säädetty ja määrätty, huolehdittava arvopaperilla käytävän kaupan keskeyttämisestä arvopaperipörssissä, milloin siihen antaa aihetta arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin sääntöjen tai hyvän tavan vastainen menettely taikka muu arvopaperin hinnanmuodostumiseen olennaisesti vaikuttava seikka.

9 §

Arvopaperinvälittäjän riippumattomuus

Arvopaperinvälittäjät ja muut arvopaperipörssissä toimivat, jotka kuuluvat samaan konserniin tai ovat keskenään sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa arvopaperipörssi-toiminnan luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa arvopaperia tai samaan arvopaperiin oikeutavaa arvopaperia koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa arvopaperipörssissä.

10 §

Arvopaperin ottaminen pörssilistalle

Arvopaperipörssi saa asianomaisen liikkeenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen arvopaperin, joka on vapaasti luovutettavissa, johon todennäköisesti kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostukseen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa.

12 §

Muu julkinen kaupankäynti arvopapereilla

Muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi muualla kuin arvopaperipörssissä saadaan ottaa 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua pörssi-arvopaperia lukuunottamatta suomalainen tai ulkomainen arvopaperi,

jos arvopaperiin todennäköisesti kohdistuu muualla kuin arvopaperipörssin pörssilistalla riittävästi kysyntää ja tarjontaa, jos arvopaperin hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa ja jollei arvopaperin liikkeeseenlaskija ole kirjallisesti ilmoittanut vastustavansa arvopaperilla käytävän kaupan aloittamista.

Jollei arvopaperin liikkeeseenlaskija ole antanut suostumustaan päätökseen aloittaa muu julkinen kaupankäynti arvopaperilla, liikkeeseenlaskijalle on ilmoitettava päätöksestä 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista. Jos pörssi-arvopaperi on päätetty ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, päätöksestä on vastaavasti ilmoitettava myös asianomaiselle arvopaperipörssille 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista.

Muun julkisen kaupankäynnin järjestämisestä arvopaperilla on ilmoitettava viivytyksettä rahoitustarkastukselle ja arvopaperin liikkeeseenlaskijalle silloin, kun kaupankäynti arvopaperilla aloitetaan, keskeytetään ja lopetetaan sekä, jos on kysymys pörssi-arvopaperista, myös asianomaiselle arvopaperipörssille.

Rahoitustarkastus voi määrätä muun julkisen kaupankäynnin keskeytettäväksi, jos 13 §:ssä tarkoitettuja asianomaisen ministeriön vahvistamia sääntöjä ei ole noudatettu taikka jos toiminnan jatkamisesta voi aiheutua vakavaa uhkaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden toiminnalle. Rahoitustarkastus voi myös kieltää aloittamasta kaupankäyntimenettelyn järjestämistä, jollei asianomainen ministeriö ole vahvistanut 13 §:n mukaisesti sitä koskevia sääntöjä.

Rahoitustarkastus voi liikkeeseenlaskijan pyynnöstä määrätä kaupankäynnin markkina-arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden kanssa samanlaisia arvopapereita yleisölle. Rahoitustarkastuksen on pyydettävä lausunto asianomaiselta muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Rahoitustarkastus voi hylätä liikkeeseenlaskijan pyynnön, jos muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi muutoin täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

12 a §

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin on myönnettävä arvopaperinvälittäjän oikeudet

hakijalle, joka täyttää laissa ja 13 tai 13 a §:ssä tarkoitetuissa säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin saadaan osapuoleksi hyväksyä arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saanut ulkomainen arvopaperinvälittäjä, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtioneuvoston luvalla voidaan myös muu ulkomainen arvopaperinvälittäjä hyväksyä osapuoleksi muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

Rahoitustarkastus voi arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä peruuttaa arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet osallistua arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Päätöksestä ja sen perusteista on välittömästi ilmoitettava muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle sekä sille, jota päätös koskee.

Arvopaperinvälittäjällä ja meklarilla on muussa kuin 3 momentissa tarkoitettussa tapauksessa oikeus saattaa päätös, jolla hakemus sen oikeudesta osallistua arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin on hylätty tai jolla sen oikeus on 13 §:n 1 momentissa tarkoitettulla tavalla peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

Mitä 9 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän riippumattomuudesta arvopaperipörssissä, sovelletaan vastaavasti muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

13 §

Muun julkisen kaupankäynnin säännöt

Asianomainen ministeriö vahvistaa hakemuksesta arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset ainakin siitä,

1) miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi,

2) miten ja milloin kaupankäynti tapahtuu,

3) miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehotuksia ja kauppvoja koskevat tiedot saatetaan sijoittajien ja kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon,

4) miten ja millä perusteilla arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet myönnetään ja peruutetaan,

5) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille, arvopaperinvälittäjille ja meklareille muutoin asetetaan, sekä

6) kuka vastaa tai ketkä vastaavat kaupankäynnin järjestämisestä.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä voidaan 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä lisäksi määrätä muilla kuin kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetuilla vakioituilla johdannaisopimuksilla käytävässä kaupassa noudatettavasta menettelystä. Säännöissä voidaan määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava, mitä 5 luvun 1 §:ssä säädetään.

Asianomainen ministeriö voi vahvistaa 1 momentissa tarkoitettut säännöt vain, jos kaupankäynti on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti, jos kaupankäynnissä noudatettavat säännöt tarjoavat riittävän suojan sijoittajille ja jos kaupankäyntiin osallistuu riittävä määrä arvopaperinvälittäjiä. Oikeus hakea sääntöjen vahvistamista on arvopaperipörssillä, arvopaperinvälittäjien yhteisöllä ja arvopaperinvälittäjällä. Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Asianomaisen ministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Asianomainen ministeriö voi rahoitustarkastuksen esityksestä ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä vaatia vahvistamisessaan säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi.

Asianomainen ministeriö voi peruuttaa 1 momentissa tarkoitetuille säännöille antamansa vahvistamisen, jos arvopaperien julkisessa kaupankäynnissä on olennaisesti rikottu lakia, asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä taikka jos sääntöjen vahvistamiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa.

13 a §

Suomen Pankki voi 13 §:n estämättä vahvistaa säännöt 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä muualla kuin arvopaperipörssissä arvopaperinvälittäjien ja muiden ammattimaisten sijoittajien kesken noudatettavista menettelytavoista, jos se on tarpeen Suomen Pankin tehtävien hoitamiseksi ja jos kaupankäynti on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti. Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet, kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat sekä soveltuvin osin noudatettava, mitä 13 §:n 1 ja 2 momentissa on säädetty.

Suomen Pankin on ennen 1 momentissa tarkoitettujen sääntöjen vahvistamista pyydettävä valtioneuvoston, valtiokonttorin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Lausuntoa ei ole pyydettävä, jos säännöt koskevat yksinomaan Suomen Pankin rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi arvopapereilla käymää kauppaa.

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin, johon Suomen Pankki on vahvistanut säännöt, sovelletaan 12 ja 12 a §:n säännöksiä, lukuunottamatta mitä 12 §:n 4 momentissa ja 12 a §:n 3 momentissa säädetään.

Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä ja 9 luvun 2 §:ssä säädetään. Sama koskee 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kauppaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin.

13 b §

Valtioneuvoston on laadittava sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin 93/22/ETY mukaisesti luettelo arvopaperien julkisesta kaupankäynnistä, jolle tämän lain mukaisesti on vahvistettu säännöt. Valtioneuvoston on annettava tämä luettelo ja siinä tarkoitettujen markkinoiden toimintaa koskevat säännöt tiedoksi muille jäsenvaltioille ja komissiolle, mikäli sääntöjen vahvistamista koskevassa hakeuksessa on valtioneuvostolta pyydetty tällaisen ilmoituksen tekemistä ja sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että

säännöt täyttävät ilmoituksen tekemiselle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tai sääntöihin tehdyistä muutoksista.

Valtioneuvoston on ennen 1 momentissa tarkoitettun ilmoituksen tekemistä pyydetävä Suomen Pankilta lausunto, jos Suomen Pankki on 13 a §:n mukaisesti vahvistanut säännöt arvopaperien julkista kaupankäyntiä varten. Mikäli Suomen Pankin lausunto on kielteinen, ei ilmoitusta tule tehdä.

14 §

Julkisen kaupankäynnin markkinointi

Arvopaperien julkista kaupankäyntiä ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä.

Arvopaperien ostajien ja myyjien yhteen- saattamiseksi ammattimaisesti järjestettyä, 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua kaupankäyntimenettelyä saa markkinoida yleisölle vain, jos sille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt.

4 luku

Arvopaperikauppa ja arvopaperinvälitys

3 §

Arvopaperinvälittäjän toiminta

Edellä 1 momentissa säädetty kielto ei koske arvopaperinvälittäjää, joka harjoittaa sijoituspalveluna sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettua markkinatarkastusta ja arvopaperikaupintaa liikkeeseen laske- mallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 koh- dassa tarkoitettulla arvopaperilla.

5 §

Jos arvopaperinvälittäjä, sen kanssa sa- maan konserniin kuuluva yritys, sen mää- räysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on välitys- toimeksiannon antaneen arvopaperinvälittä- jän asiakkaan kaupassa vastapuolena, arvo- paperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päät- tämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut

siihen suostumustaan ennen kaupan päättä- mistä.

6 §

Arvopaperinvälittäjän on toteutettava pörssi- arvopaperia ja markkina-arvopaperia kos- keva välitystoimeksianto, jonka se on vas- taanottanut suomalaiselta tai Suomeen sijoit- tautuneelta asiakkaaltaan, arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupan- käynnissä, jollei asiakkaan kanssa ole toisin sovittu tai asiakkaan etu erityisestä syystä muuta vaadi.

Arvopaperinvälittäjä ei saa muussa kuin 5 §:n 2 momentissa tarkoitettussa tapauksessa antaa toiselle arvopaperinvälittäjälle toimek- siantoa omaan lukuunsa suoritettavasta pörssi- arvopaperin tai markkina-arvopaperin kau- pasta sen arvopaperipörssin pörssilistalla tai siinä muussa julkisessa kaupankäynnissä, jossa ensiksi mainitulla arvopaperinvälittäjäl- lä on oikeus tarjota samaa arvopaperia kos- kevaa sijoituspalvelua.

7 §

Arvopapereita koskevien luovutusten ilmoittaminen

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä ilmoitus kaikista pörssi- ja markkina-arvopapereilla tekemistään kaupoista ja muista luovutuksista, jos se tarjoaa näitä arvopapereita koske- vaa sijoituspalvelua Suomessa. Lisäksi arvo- paperinvälittäjän, jolla on kiinteä toimipaika Suomessa, on tehtävä vastaava ilmoitus niistä arvopapereista, jotka ovat julkista kau- pankäyntiä vastaavan kaupankäynnin koh- teena Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa ja joita koskevaa sijoituspalvelua sillä on oikeus tarjota tuossa valtiossa.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus rahoitus- tarkastuksen määräämällä tavalla joko asian- omaiselle arvopaperipörssille, julkisen kau- pankäynnin muulle järjestäjälle, muulle ra- hoitustarkastuksen valvonnassa olevalle ja sen tätä tarkoitusta varten hyväksymälle yh- teisölle taikka rahoitustarkastukselle tai Suo- men Pankille, jos se on vahvistanut 3 luvun 13 a §:ssä tarkoitettuja säännöt. Mikäli tiedot saadaan suoraan kaupankäyntijärjestelmästä, ei ilmoitusta tarvitse tehdä.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä ilmoitus edellä 1 momentissa tarkoitetuista kaupoista ja muista luovutuksista viipymättä ja vii-

meistään seuraavana arkipäivänä. Ilmoituksessa on käytävä ilmi arvopaperilaji, arvopaperien määrä, kaupantekohetki, kauppahinta ja ilmoituksen tehnyt arvopaperinvälittäjä.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus siitä riippumatta, onko arvopaperinvälittäjä toteuttanut kaupan tai muun luovutuksen arvopaperipörssin pörssilistalla, muun julkisen kaupankäynnin tai julkista kaupankäyntiä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin piirissä taikka niiden ulkopuolella.

Ilmoitus, joka koskee 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla tehtyjä kauppvoja ja muita luovutuksia, on annettava 3 momentissa tarkoitettujen tietojen yhdistelmänä siten kuin arvopaperipörssin tai muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöissä määrätään ja julkistaa rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

Rahoitustarkastus voi määrätä poikettavaksi tässä pykälässä tarkoitettusta ilmoitusvelvollisuudesta, jos arvopaperi on julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa ja jos sitä koskevista kaupoista ja muista luovutuksista on tehty asianmukainen ilmoitus tuossa valtiossa.

8 §

Arvopaperinvälittäjän on rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa ilmoitettava tai yksilöitävä 7 §:ssä tarkoitettuja arvopapereita koskevista kaupoista ja muista luovutuksista ne, jotka koskevat osakkeita tai osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita ja joissa osapuolena on omaan lukuunsa arvopaperinvälittäjä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys tai arvopaperinvälittäjän määräysvallassa oleva yhteisö tai näiden eläkesäätiö tai eläkekassa. Lisäksi arvopaperinvälittäjän on rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa ilmoitettava tai yksilöitävä sopimukset, jotka on tehty sen omaan tai edellä tarkoitettun yrityksen, yhteisön, eläkesäätiön tai eläkekassan lukuun, jos sopimuksen ehdot rajoittavat 7 §:ssä tarkoitettujen arvopaperien luovuttamista tai niihin perustuvan äänivallan käyttämistä.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä ilmoitusmenettelystä, ilmoitusten ajankohdista ja siitä, kenelle ilmoitus on tehtävä.

Mikäli 1 momentissa tarkoitettut arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, arvo-

paperinvälittäjä voi rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin järjestää menettelyn, jossa tiedot saadaan suoraan arvo-osuusjärjestelmästä.

Arvopaperipörssin tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän on rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla julkistettava tämän pykälän nojalla ilmoitetut tiedot.

9 §

Meklarin toiminta

Mitä tämän luvun 1—6 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjästä, koskee soveltuvin osin myös meklaria ja arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaa henkilöä, jonka tehtävänä on julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita koskevien toimeksiantojen käsittely tai niitä arvopapereita koskeva sijoitustutkimus.

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

2 §

Ilmoitusvelvollisuus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien omistus on julkista, jos arvopaperin omistaja on:

1) tällaisen arvopaperin liikkeeseen laske-
neen yhtiön, arvopaperipörssin, arvopaperin-
välittäjän sekä muun julkista kaupankäyntiä
tällaisilla arvopapereilla järjestävän yhteisön
hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen ja
varajäsen, toimitusjohtaja ja toimitusjohtajan
varamies sekä tilintarkastaja, varatilintarkas-
taja ja tilintarkastusyhteisön toimihenkilö,
jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta;

2) meklari ja arvopaperinvälittäjän palve-
luksessa oleva henkilö, jonka tehtävänä on
tällaisia arvopapereita koskevien toimeksian-
tojen käsittely tai niitä koskeva sijoitustutki-
mus;

3) arvopaperipörssin, muuta julkista kau-
pankäyntiä tällaisilla arvopapereilla järjestä-
vän arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvä-
littäjien yhteisön muu kuin 1 ja 2 kohdassa
tarkoitettu toimihenkilö; sekä

4) yhteisö tai säätiö, jossa tässä pykälässä
tarkoitettulla henkilöllä yksin tai yhdessä per-
heenjäsentensä tai toisen tässä pykälässä tar-

koitetun henkilön tai tämän perheenjäsenen kanssa on määräysvalta.

Rahoitustarkastuksen henkilökunnan omistamien arvopaperien julkisuudesta säädetään rahoitustarkastuslaissa (503/93). Suomen Pankin henkilökunnan omistamien arvopaperien julkisuudesta säädetään erikseen.

3 §

Ilmoitettavat tiedot

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneeseen yhtiöön 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava yhtiölle

1) holhouksessaan oleva henkilö;
2) 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö;

3) yhteisö tai säätiö, jossa hänellä on 2 momentissa tarkoitettu huomattava vaikutusvalta;

4) omistamansa, 1 kohdassa tarkoitettun holhottavan sekä 2 ja 3 kohdassa tarkoitettun yhteisön tai säätiön omistamat yhtiön ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeet, osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavat arvopaperit; sekä tehtävässä ollessaan

5) edellä 4 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla tehdyt kaupat ja muut luovutukset sekä

6) muut tässä pykälässä tarkoitetuissa tiedoissa tapahtuvat muutokset.

Henkilöllä on yhteisössä tai säätiössä huomattava vaikutusvalta, jos hän on siinä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettussa tai siihen rinnastuvassa asemassa tai jos hän on avoimen yhtiön yhtiömies tai kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies.

4 §

Arvopaperipörssiin ja muuta julkista kaupankäyntiä järjestävään arvopaperinvälittäjään tai arvopaperinvälittäjien yhteisöön 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava arvopaperipörssille, arvopaperinvälittäjälle tai arvopaperinvälittäjien yhteisölle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Tällaisen henkilön on liitettävä

ilmoitukseensa 3 §:n 1 momentissa tarkoitettut tiedot.

Arvopaperinvälittäjään 2 §:n 1 momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava välittäjälle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Ilmoitukseen on liitettävä 3 §:n 1 momentissa tarkoitettut tiedot.

4 a §

Arvo-osuusjärjestelmään liitetyt arvopaperit

Mikäli 3 tai 4 §:ssä tarkoitettut arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, ilmoituksen vastaanottaja voi järjestää menettelyn, jossa tiedot saadaan arvo-osuusjärjestelmästä. Tällöin ei erillisiä ilmoituksia ole tehtävä.

5 §

Sisäpiirin omistusta koskeva rekisteri

Edellä 3 ja 4 §:ssä tarkoitettujen ilmoitusten vastaanottajan on pidettävä rekisteriä, josta ilmenevät kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla hänen, hänen holhottavansa ja 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettun yhteisön ja säätiön omistamat osakkeet, osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavat arvopaperit sekä eriteltynä kaupat ja muut luovutukset. Rekisterissä on vastaavasti oltava kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla tiedot 3 ja 4 §:ssä tarkoitetuista henkilöistä, yhteisöistä ja säätiöistä.

Mikäli ilmoitukset tehdään 4 a §:n mukaisesti, rekisteri voidaan tältä osin muodostaa arvo-osuusjärjestelmästä saatavista tiedoista.

Jokaisella on oikeus vaivattomasti tutustua tässä pykälässä tarkoitettuihin rekistereihin ja saada kulujen korvaamista vastaan niistä otteita ja jäljennöksiä.

6 §

Tarkemmat määräykset

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä tässä luvussa tarkoitettujen ilmoitusten tekemisestä, rekisterinpidosta ja rekisterin julkisuudesta sekä 4 a §:ssä ja 5 §:n 2 momentissa tarkoitettusta menettelystä. Rahoitustarkastus voi määrätä, että 3 tai 4 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta ei

sovelleta tiettyihin yhteisöihin tai luottamus-
toimiin.

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §

Valvontaviranomainen

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten niiden nojalla antamien määräysten sekä arvopapereilla käytävää julkista kauppaa koskevien sääntöjen, ohjeiden ja sopimusehtojen noudattamista valvoo rahoitustarkastus.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitetun esitteen julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitettulta ilmoitusvelvolliselta, 5 luvun 2, 3 ja 4 §:ssä tarkoitettulta ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettulta ostotarjouksen tekijältä ja 6 luvun 6 §:ssä tarkoitettulta osakkeenomistajalta tai muulta lunastusvelvolliselta valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsotaan asiakirjoista. Rahoitustarkastuksella on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Rahoitustarkastus voi asettaa ja tuomita maksettavaksi uhkasakon 5 luvun 2, 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 ja 4 momentissa tarkoitettun tiedonanto- ja asiakirjan esittämisvelvollisuuden tehosteeksi.

Liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan on annettava 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta, jos rahoitustarkastus esitteen ennakkotarkastuksen yhteydessä sitä liikkeeseenlaskijalta perustellusta syystä vaatii. Tilintarkastaja voi antaa lausunnon liikkeeseenlaskijan hallituksen rahoitustarkastukselle antamasta vastauksesta.

Rahoitustarkastus ei valvo kauppaa, jota Suomen Pankki käy arvopapereilla rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi.

2 §

Markkinoinnin ja sopimusehtojen sääntely

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään, koskee myös sitä, joka 3 luvun 2 a §:n vastaisesti käyttää rekisteröityä toiminimeä, jos sen käyttäminen olisi omiaan johtamaan yleisöä harhaan.

3 §

Vaitiolovelvollisuus

Rahoitustarkastuksen oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään rahoitustarkastuslaissa (503/93).

8 luku

Rangaistussäännökset

2 §

Arvopaperimarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

2) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan taikka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen,

4) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 3 §:ää tai 6 §:n 2 momenttia, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Arvopaperimarkkinarikkomus

Joka

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka

5 luvun 2, 3 tai 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitettua velvollisuuden pitää rekisteriä tai

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §

Vakioidut optiot ja termiinit

Tämän lain 4 luvun 7 §:ää, 5 luvun 3, 4 ja 4 a §:ää sekä 5 luvun 5 §:n 1 momenttia sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin, jonka kohde-etuus on julkisen kaupankäynnin kohteena oleva osake tai tällaiseen osakeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi.

Mitä tässä pykälässä säädetään vakioidusta optiosta ja termiineistä, koskee myös 3 luvun 13 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta johdannaisopimusta.

3 §

Muutoksenhaku

Valtioneuvoston tai asianomaisen ministeriön 3 luvun 2 §:n 1 momentin, 4 §:n 2 momentin ja 13 §:n 3 momentin sekä Suomen

Pankin 3 luvun 13 a §:n 1 momentin nojalla antamaan päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperipörssi voivat hakea muutosta rahoitustarkastuksen päätökseen 3 luvun 11 §:n 4 momentin mukaisesti rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta rahoitustarkastuksen päätökseen 3 luvun 11 §:n 3 momentissa tarkoitettussa asiassa.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä, sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa arvopapereita, joiden kaupankäynti on määrätty lopetettavaksi, tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta rahoitustarkastuksen 3 luvun 12 §:n 5 momentissa tarkoitettuun päätökseen.

Rahoitustarkastuslain 24 §:n 2 momenttia ei sovelleta muutoksenhakuun päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa, 12 §:n 5 momentissa sekä 6 luvun 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua asiaa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1996.

Sen, joka tämän lain voimaan tullessa järjestää muuta julkista kaupankäyntiä, jolle rahoitustarkastus on ennen tämän lain voimaantuloa vahvistanut säännöt, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta annettava säännöt asianomaisen ministeriön vahvistettavaksi tai lopetettava muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen.

4.

Laki**kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 26 päivänä elokuuta 1988 kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/88) 1 luvun 4 §:n 1 ja 2 momentti, 2 luvun 10 § ja sen edellä väliotsikko, 11 § ja sen edellä väliotsikko, 3 luvun 3 §:n 1 momentti, 5 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93), 6 ja 7 §, 9 §:n 1 ja 2 momentti, sellaisena kuin ne ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93) ja 4 luvun 1 §, sellaisena kuin sen 1 ja 2 momentti ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93);

lisätään 2 luvun 8 §:ään 3 momentti ja 3 luvun 2 §:ään 4 momentti, sekä

kumotaan 5 luvun 8 §:n 3 momentti, seuraavasti:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

4 §

Markkinaosapuolet

Välittäjällä tarkoitetaan tässä laissa arvopaperimarkkina-laissa (495/89) tarkoitettua arvopaperinvälittäjää, joka on saanut oikeuden omaan tai asiakkaan lukuun käydä kaupaa optioyhteisössä tai antaa optiokaupat selvitettäväksi optioyhteisössä.

Markkinatakaajalla tarkoitetaan tässä laissa arvopaperimarkkina-laissa tarkoitettua arvopaperinvälittäjää, joka on optioyhteisön kanssa tekemässään sopimuksessa sitoutunut pyynnöstä ilmoittamaan option osalta premion ja termiinin osalta termiinihinnan, tai sitä vastaavan tunnusluvun, josta hän sitoutuu solmimaan optiokaupan sopimuksessa tarkemmin määrätyn edellytyksin.

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

8 §

Optioyhteisön hallitus

Optioyhteisön hallitus saa rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin myöntää muulle optioyhteisössä toimivalle oikeuden käydä kauppaa omaan lukuun vakioituilla optioilla

ja termiineillä, joiden kohde-etuus on raaka-aine tai muu hyödyke, ja jättää niitä selvitettäväksi.

10 §

Välittäjä ja markkinatakaaja

Optioyhteisön on myönnettävä välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet hakijalle, joka täyttää arvopaperinvälittäjälle laissa ja optioyhteisön säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Optioyhteisö saa lisäksi myöntää välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan myös muulle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle myöntää välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet.

Optioyhteisön on peruutettava määrääjäksi tai kokonaan välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet, mikäli rahoitustarkastus optioyhteisöä kuultuaan niin painavasta syystä vaatii. Rahoitustarkastuksen on välittömästi ilmoitettava vaatimuksestaan ja sen perusteista optioyhteisölle sekä sille, jota vaatimus koskee.

Välittäjällä ja markkinatakaajalla on oikeus saattaa optioyhteisön 8 §:n 1 momentin 2 ja 4 kohdassa tarkoitettu päätös, jolla hakemus sille myönnettävistä oikeuksista on hylätty tai jolla sen oikeudet on peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

11 §

Välittäjän ja markkinatakaajan riippumattomuus

Välittäjät ja markkinatakaajat, jotka kuuluvat samaan konserniin tai ovat keskenään sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa optiopörssitoiminnan luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa johdannais sopimusta koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa optioyhteisössä.

3 luku

Optioyhteisön toiminta

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

Raaka-ainetta tai muuta hyödykettä koskeva optio ja termiini saadaan ottaa kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi, jos sopimuksella käytävän kaupan riittävä laajuus mahdollistaa luotettavan kurssin muodostumisen sille. Sopimuksen kohde-etuuden hinnan määräytyminen tulee yksiselitteisesti määrittellä optioyhteisön säännöissä.

3 §

Kaupankäynnin keskeyttäminen

Option ja termiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin muun kohde-etuuden kuin raaka-aineen tai muun hyödykkeen julkisen markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Indeksioption ja indeksitermiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin asianomaisen tunnusluvun laskeminen on keskeytynyt.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö saa hyväksyä selvitykseen option ja termiinin, jonka välittäjä tai markkinatakaaja on antanut selvitettäväksi ja joka perustuu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yh-

teisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. Optioyhteisö saa rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin myös hyväksyä selvitykseen vakioidun option ja termiinin, jonka ulkomainen optioyhteisö tai muu optioyhteisössä toimiva on antanut selvitettäväksi.

6 §

Vakuudet

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta, muulta optioyhteisössä toimivalta, ulkomaiselta optioyhteisöltä ja markkinatakaajalta vaadittavista vakuuksista ja niiden antamisessa noudatettavasta menettelystä.

Vaadittavan vakuuden arvo on laskettava päivittäin välittäjän, välittäjän edustaman asiakkaan, muun optioyhteisössä toimivan, ulkomaisen optioyhteisön ja markkinatakaajan kattamattoman tiliaseman mukaan siten, että vakuudella voidaan seuraavan kaupan tekopäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä kohde-etuuden hintakehitysvaihtoehdoissa.

7 §

Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen

Optioyhteisön säännöissä voidaan määrätä osakkeen tai muun arvopaperin osto-option asettajan option perustuvan suoritusvelvollisuuden kattamisesta option kohteena olevien osakkeiden tai muiden arvopaperien panttauksella tai niihin oikeuttavalla optiolla tai termiinillä.

Arvopaperia koskevassa termiinissä voidaan myyjän suoritusvelvollisuus kattaa 1 momentissa säädetyllä tavalla.

9 §

Johdannaistilit

Johdannaistilit pidetään optioyhteisössä välittäjien ja näiden asiakkaiden sekä markkinatakaajien, muiden optioyhteisössä toimivien ja ulkomaisten optioyhteisöjen lukuun. Välittäjien asiakkaiden johdannaistilit ovat välittäjien hoidossa.

Johdannaistilit on jaoteltava asiakkaiden tileihin ja välittäjien omiin tileihin sekä

markkinatakaajien tileihin, muiden optioyhteisössä toimivien tileihin ja ulkomaisten optioyhteisöjen tileihin. Optioyhteisö voi pitää välittäjien lukuun kokoomatilejä, joille saman vuorokauden aikana syntyneitä optioita ja termiinejä kirjataan. Kokoomatileille kirjatut sopimukset on jaettava asiakkaiden ja välittäjien omille tileille ennen seuraavan kaupantekopäivän alkua.

ja asetuksia ja viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä sekä optioyhteisön sääntöjä. Rahoitustarkastuksen on seurattava johdannaismarkkinoiden kehitystä ja toimintaa sekä neuvoilla ja ohjeilla pyrittävä ehkäisemään niillä ilmeneviä epäkohtia.

Rahoitustarkastuksen on valvottava, että välittäjät, markkinatakaajat, meklarit, muut optioyhteisössä toimivat ja ulkomaiset optioyhteisöt noudattavat johdannaismarkkinoihin liittyvässä toiminnassaan tätä lakia ja sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä sekä asianomaisen optioyhteisön sääntöjä.

Rahoitustarkastuksen 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan rahoitustarkastuslakia (503/93).

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Rahoitustarkastuksen on valvottava, että optioyhteisön toiminnassa noudatetaan lakia

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1996.

Helsingissä 8 päivänä maaliskuuta 1996

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Ministeri Arja Alho

3.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 3 § ja 4 §:n 1 ja 2 momentti, 3 luvun 2 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 4 § ja sen edellä väliotsikko, 5 §, 6 §:n 1 momentti, 7 §, 9 § ja sen edellä väliotsikko, 10 §:n 1 momentti ja sen edellä väliotsikko, 12 § ja sen edellä väliotsikko, 13 § ja sen edellä väliotsikko, 4 luvun 5 §:n 2 momentti, 6—9 § ja 7 §:n edellä väliotsikko, 5 luvun 2-5 §, sellaisena kuin 2 §:n 1 momentti on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93) sekä 2 ja 3 §:n edellä väliotsikko, 7 luvun 1 §:n 1—4 momentti, sellaisena kuin niistä 2—4 momentti ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), 3 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), 8 luvun 2 ja 3 §, sellaisina kuin ne ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93) ja 10 luvun 3 §:n 1, 2, 4 ja 5 momentti, sellaisina kuin niistä 2, 4 ja 5 momentti ovat 9 päivänä elokuuta annetussa laissa (740/93);

lisätään 3 lukuun 2 a § ja sen edelle väliotsikko, 2 b § ja sen edelle väliotsikko, 6 a §, 12 a §, 13 a, 13 b, 14 § ja sen edelle väliotsikko, 4 luvun 3 §:ään 2 momentti, 5 lukuun 4 a § ja sen edelle väliotsikko, 6 § ja sen edelle väliotsikko, 7 luvun 1 §:ään 6 momentti, 2 §:ään 4 momentti ja 10 luvun 1 §:ään 3 ja 4 momentti sekä

kumotaan 1 luvun 4 §:n 3—5 momentti, sellaisena kuin niistä 4 §:n 3 momentti on 20 päivänä joulukuuta 1991 annetussa laissa (1554/91) ja 5 momentti 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (740/93), ja 4 luvun 10 § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Yleisiä säännöksiä

Yleisiä säännöksiä

3 §

3 §

Määritelmät

Määritelmät

Arvopaperilla käydään *julkisesti kauppaa*, jos

1) arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperipörssissä (*pörssi-arvopaperi*);

2) arvopaperinvälittäjä (*kurssivälittäjä*) on liikkeeseenlaskijan kanssa tekemänsä sopimuksen (*kurssivälityssopimus*) nojalla sitoutunut muualla kuin arvopaperipörssissä jatkuvasti antamaan arvopaperia (*sopimus-markkina-arvopaperi*) koskevan sitovan ostoa ja myyntitarjouksen; tai

3) muu kuin 1 tai 2 kohdassa mainittu arvopaperi on otettu kaupankäynnin kohteeksi arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjän yhteisön järjestämässä menettelyssä julkistettujen sitovien osto- ja myyntitarjousten perusteella (*markkina-arvopaperi*).

Arvopaperilla käydään *julkisesti kauppaa* arvopaperipörssin pörssilistalla (*pörssi-arvopaperi*) tai muussa ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi ammattimaisesti järjestetyssä kaupankäynnissä, jolle on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt (*markkina-arvopaperi*).

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 §

Arvopaperipörssillä tarkoitetaan yhteisöä, joka arvopaperin liikkeeseenlaskijan hake-
muksesta ottaa kaupankäynnin kohteeksi
arvopapereita ja jossa kaupankäynti perustuu
huutokauppanenettelystä tai siihen rinnastu-
vassa menettelyssä annettuihin sitoviin osto-
ja myyntitarjouksiin sekä tehtyjen kauppohen-
märien ja hintojen julkistamiseen (*arvopa-
peripörssitoiminta*).

Pörssi-yhtiö on yhtiö, jonka osakkeella tai
osakkeeseen osakeyhtiölain (734/78) mukaan
oikeuttavalla arvopaperilla voidaan käydä
kauppaa arvopaperipörssissä. *Sopimusmark-
kinayhtiö* on yhtiö, jonka osakkeesta tai
osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeut-
tavasta arvopaperista on tehty kurssivälitys-
sopimus.

Arvopaperinvälittäjällä tarkoitetaan arvo-
paperinvälitysliikkeistä annetun lain (499/89)
4 §:ssä mainittua arvopaperinvälitysliikettä,
talletuspankkia ja ulkomaisen luottolaitoksen
Suomessa olevaa sivukonttoria sekä rahoit-
ustoimintalaissa (1544/91) tarkoitettua luot-
tolaitosta, mikäli se voi toimilupansa nojalla
harjoittaa arvopaperinvälitystä. *Pörssivälittä-
jällä* tarkoitetaan arvopaperinvälittäjää, jolla
on oikeus käydä kauppaa arvopaperipörssis-
sä.

Meklarilla tarkoitetaan henkilöä, joka käy
arvopaperinvälittäjän edustajana kauppaa
arvopapereilla. *Pörssimeklarilla* tarkoitetaan
henkilöä, joka pörssivälittäjän edustajana
käy kauppaa arvopaperipörssissä.

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

2 §

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa arvo-
paperipörssin toimiluvan, jos toiminnassa on
olennaisesti rikottu lakia tai asetuksia tai
viranomaisten niiden nojalla antamia mää-
räyksiä tai arvopaperipörssin ohjesääntöä
taikka jos luvan myöntämiselle säädettyjä
edellytyksiä ei enää ole olemassa.

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

1) *arvopaperipörssillä* pörssiarvopaperien
kaupankäynnin edellytyksiä järjestävää ja
ylläpitävää (*arvopaperipörssitoiminta*) yh-
teisöä;

2) *pörssi-yhtiöllä* yhtiötä, jonka osake tai
osakkeeseen osakeyhtiölain (734/78) mukaan
oikeuttava arvopaperi on otettu kaupankäyn-
nin kohteeksi arvopaperipörssin pörssilistal-
la;

3) *sijoituspalvelulla* sijoituspalvelu-
rytyksistä annetun lain 3 §:n mukaista arvopape-
rinvälittäjän tarjoamaa palvelua;

4) *arvopaperinvälittäjällä* sijoituspalvelu-
rytyksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua
sijoituspalvelu-rytystä sekä ulkomaisen sijoit-
uspalvelu-rytyksen oikeudesta tarjota sijoit-
uspalvelua Suomessa annetun lain 2 §:ssä
tarkoitettua ulkomaista sijoituspalvelu-rytys-
tä, luottolaitostoinnasta annetun lain
(1607/93) 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta
sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen
toiminnasta Suomessa annetun lain
(1608/93) 2 §:ssä tarkoitettua luotto- ja ra-
hoituslaitosta;

5) *pörssivälittäjällä* arvopaperinvälittäjää,
joka on saanut oikeuden käydä kauppaa arvo-
paperipörssin pörssilistalla;

6) *meklarilla* luonnollista henkilöä, joka
arvopaperinvälittäjän edustajana tarjoaa si-
joituspalvelua; sekä

7) *pörssimeklarilla* meklaria, joka on saa-
nut oikeuden pörssivälittäjän edustajana käy-
dä kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla.

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

2 §

Valtioneuvosto voi peruuttaa arvopaperi-
pörssin toimiluvan, jos toiminnassa on olen-
naisesti rikottu lakia tai asetuksia tai viran-
omaisten niiden nojalla antamia määräyksiä
tai arvopaperipörssin sääntöjä taikka jos lu-
van myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei
enää ole olemassa.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 a §

Toiminimi

Arvopaperipörssitoimintaan luvan saaneella yhteisöllä on velvollisuus käyttää toiminimessään sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi.

Muu kuin arvopaperipörssitoimintaan luvan saanut yhteisö ei saa toiminimessään tai muuten toimintaansa kuvaamaan käyttää sanaa tai yhdysosaa arvopaperipörssi.

2 b §

Pörssilista

Arvopaperipörssissä on pörssiarvopaperien luettelointia ja kaupankäyntiä varten oltava pörssilista. Kaupankäynti on pörssilistalla järjestettävä luotettavasti ja tasapuolisesti siten, että pörssiarvopaperien hinnanmuodotus perustuu sitoviin osto- ja myyntitarjouksiin tai tarjouskehotuksiin.

3 §

Arvopaperipörssin toiminta

Arvopaperipörssi saa arvopaperipörssitoiminnan lisäksi tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä selvitys-, tietojenkäsittely- ja kaupanvastuun takauspalveluja sekä arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja. Arvopaperipörssi saa lisäksi, sen mukaan kuin siitä on säädetty kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88), harjoittaa optioyhteisön toimintaa.

3 §

Arvopaperipörssin toiminta

Arvopaperipörssi saa arvopaperipörssitoiminnan lisäksi *järjestää muuta julkista kaupankäyntiä* sekä tarjota arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyviä selvitys-, tietojenkäsittely- ja kaupanvastuun takauspalveluja sekä arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehittämiseen liittyviä koulutus- ja tiedotuspalveluja. Arvopaperipörssi saa lisäksi, sen mukaan kuin siitä on säädetty kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88), harjoittaa optioyhteisön toimintaa.

4 §

Arvopaperipörssin ohjesääntö

Arvopaperipörssillä on oltava ohjesääntö, joka sisältää tätä lakia täydentävät määräykset pörssiarvopaperien vaihdannassa noudatettavasta menettelystä, arvopaperin ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi (*pörssilistalle*) ja arvopaperipörssissä toimivien oikeuk-

4 §

Arvopaperipörssin säännöt

Arvopaperipörssillä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset ainakin siitä,

1) miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi,

2) miten ja milloin kaupankäynti pörssilis-

Voimassa oleva laki

sista ja velvollisuuksista sekä siitä, miten ja milloin kaupankäynti arvopaperipörssissä tapahtuu.

Arvopaperipörssin ohjesäännön vahvistaa valtiovarainministeriö.

5 §

Arvopaperipörssin toiminnan keskeyttäminen

Valtiovarainministeriö voi määrätä arvopaperipörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos arvopaperipörssi on toiminut vastoin lakia tai asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai arvopaperipörssin ohjesääntöä taikka jos arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien vaihdanta on häiriintynyt siten, että arvopaperipörssin toiminnan jatkamisesta aiheutuu vakavaa uhkaa sijoittajille tai arvopaperimarkkinoiden toiminnalle.

Arvopaperipörssin hallitus voi erityisestä syystä keskeyttää pörssin toiminnan enintään viikon ajaksi silloin, kun toiminnan jatkaminen olisi vastoin sijoittajien etua. Keskeytyksestä ja toiminnan aloittamisesta on välittömästi ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle.

Ehdotus

talla tapahtuu,

3) miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehotuksia ja kauppvoja koskevat tiedot saatetaan sijoittajien ja kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon,

4) miten ja millä perusteilla pörssivälittäjän, muun arvopaperipörssissä toimivan ja pörssimeklararin oikeudet myönnetään ja peruutetaan, sekä

5) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia pörssiyrityksille, pörssi-arvopaperien muille liikkeeseenlaskijoille, pörssivälittäjille, muille arvopaperipörssissä toimiville ja pörssimeklareille muutoin asetetaan.

Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Arvopaperipörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa asianomainen ministeriö, jonka ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen lausunto.

5 §

Arvopaperipörssin toiminnan keskeyttäminen

Valtioneuvosto voi määrätä arvopaperipörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos arvopaperipörssi on toiminut vastoin lakia tai asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai arvopaperipörssin *sääntöjä* taikka jos arvopaperipörssissä kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien vaihdanta on häiriintynyt siten, että arvopaperipörssin toiminnan jatkamisesta aiheutuu vakavaa uhkaa sijoittajille tai arvopaperimarkkinoiden toiminnalle.

Arvopaperipörssin hallitus voi erityisestä syystä keskeyttää pörssin toiminnan enintään viikon ajaksi silloin, kun toiminnan jatkaminen olisi vastoin sijoittajien etua. Keskeytyksestä ja toiminnan aloittamisesta on välittömästi ilmoitettava *rahoitustarkastukselle*.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

6 §

Arvopaperipörssin johto

Arvopaperipörssin hallituksen tehtävänä on, sen lisäksi mitä sen tehtävistä on muutoin säädetty ja määrätty:

5) valvoa arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin ohjesäännön ja hyvän tavan noudattamista arvopaperipörssin piirissä;

6) huolehtia niiden tietojen saattamisesta julkisuuteen, jotka arvopaperipörssin on tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten taikka arvopaperipörssin ohjesäännön mukaan julkistettava;

7) saattaa pankkitarkastusviraston tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin arvopaperipörssin toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä; sekä

8) ilmoittaa pankkitarkastusvirastolle 1—4 kohdassa tarkoitettua päätöksestään.

6 §

Arvopaperipörssin johto

Arvopaperipörssin hallituksen tehtävänä on, sen lisäksi mitä sen tehtävistä on muutoin säädetty ja määrätty:

5) valvoa arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin sääntöjen ja hyvän tavan noudattamista arvopaperipörssin piirissä;

6) huolehtia niiden tietojen saattamisesta julkisuuteen, jotka arvopaperipörssin on tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten taikka arvopaperipörssin sääntöjen mukaan julkistettava;

7) saattaa rahoitustarkastuksen tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin arvopaperipörssin toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä; sekä

8) ilmoittaa rahoitustarkastukselle 1—4 kohdassa tarkoitettua päätöksestään.

6 a §

Arvopaperipörssin on myönnettävä pörssivälittäjän ja muun arvopaperipörssissä toimivan oikeudet hakijalle, joka täyttää laissa ja arvopaperipörssin säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Arvopaperipörssi saa lisäksi myöntää pörssivälittäjän oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtioneuvoston luvalla voidaan myös muulle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle myöntää pörssivälittäjän oikeudet.

Arvopaperipörssin on peruutettava määräajaksi tai kokonaan pörssivälittäjän, muun arvopaperipörssissä toimivan ja pörssimeklarin oikeudet, mikäli rahoitustarkastus arvopaperipörssiä kuultuaan niin painavasta syystä vaatii. Rahoitustarkastuksen on välittömästi ilmoitettava vaatimuksestaan ja sen perusteista arvopaperipörssille sekä sille, jota vaatimus koskee.

Pörssivälittäjällä, pörssimeklarilla ja muulla arvopaperipörssissä toimivalla on oikeus saattaa arvopaperipörssin 6 §:n 1 momentin

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

7 §

Arvopaperipörssillä on oltava toimitusjohtaja. Toimitusjohtajan on sen lisäksi, mitä hänen tehtävistään on muutoin säädetty ja määrätty, huolehdittava arvopaperilla käytävän kaupan keskeyttämisestä arvopaperipörssissä, milloin siihen antaa aihetta arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin ohjesäännön tai hyvän tavan vastainen menettely taikka muu arvopaperin hinnanmuodostumiseen olennaisesti vaikuttava seikka.

9 §

Pörssivälittäjä

Arvopaperipörssi saa hyväksyä pörssivälittäjäksi arvopaperinvälittäjän, joka täyttää arvopaperipörssin ohjesäännössä pörssivälittäjälle asetetut ammattitaitoa ja vakavaraisuutta koskevat vaatimukset eikä ole toiseen pörssivälittäjään konsernisuhteessa tai muussa sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa arvopaperipörssitoiminnan luotettavuuden.

10 §

Pörssiarvopaperit

Arvopaperipörssi saa asianomaisen liikkeenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen arvopaperin, joka on vapaasti luovutettavissa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan arvioida olevan luotettavaa, ei kuitenkaan osaketta tai osakkeeseen oikeuttavaa velkakirjaa, josta on voimassa kurssivälityssopimus Suomessa toimivan arvopaperinvälittäjän kanssa.

7 §

Arvopaperipörssillä on oltava toimitusjohtaja. Toimitusjohtajan on sen lisäksi, mitä hänen tehtävistään on muutoin säädetty ja määrätty, huolehdittava arvopaperilla käytävän kaupan keskeyttämisestä arvopaperipörssissä, milloin siihen antaa aihetta arvopaperipörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, arvopaperipörssin sääntöjen tai hyvän tavan vastainen menettely taikka muu arvopaperin hinnanmuodostumiseen olennaisesti vaikuttava seikka.

9 §

Arvopaperinvälittäjän riippumattomuus

Arvopaperinvälittäjät ja muut arvopaperipörssissä toimivat, jotka kuuluvat samaan konserniin tai ovat keskenään sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa arvopaperipörssitoiminnan luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa arvopaperia tai samaan arvopaperiin oikeuttavaa arvopaperia koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa arvopaperipörssissä.

10 §

Arvopaperin ottaminen pörssilistalle

Arvopaperipörssi saa asianomaisen liikkeenlaskijan hakemuksesta ottaa pörssilistalle suomalaisen tai ulkomaisen arvopaperin, joka on vapaasti luovutettavissa, johon todennäköisesti kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

12 §

Kurssivälityssopimus

Kurssivälityssopimuksen on tarjottava riittävä suoja sijoittajille.

Kurssivälityssopimukselle ja sen muutoksille on saatava pankkitarkatusviraston hyväksyminen ennen sopimukseen perustuvan kaupankäynnin aloittamista tai jatkamista.

Jos sopimusmarkkina-arvopaperi kuuluu 13 §:ssä tarkoitetun sopimusmarkkinatoiminnan piiriin, siitä on mainittava kurssivälityssopimuksessa. Tällöin kurssivälityssopimuksen lainmukaisuutta on arvioitava ottaen huomioon tuossa toiminnassa noudatettavat säännöt ja ohjeet.

12 §

Muu julkinen kaupankäynti arvopapereilla

Muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi muualla kuin arvopaperipörssissä saadaan ottaa 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua pörssi-arvopaperia lukuunottamatta suomalainen tai ulkomainen arvopaperi, jos arvopaperiin todennäköisesti kohdistuu muualla kuin arvopaperipörssin pörssilistalla riittävästi kysyntää ja tarjontaa, jos arvopaperin hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa ja jollei arvopaperin liikkeeseenlaskija ole kirjallisesti ilmoittanut vastustavansa arvopaperilla käytävän kaupan aloittamista.

Jollei arvopaperin liikkeeseenlaskija ole antanut suostumustaan päätökseen aloittaa muu julkinen kaupankäynti arvopaperilla, liikkeeseenlaskijalle on ilmoitettava päätöksestä 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista. Jos pörssi-arvopaperi on päätetty ottaa muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, päätöksestä on vastaavasti ilmoitettava myös asianomaiselle arvopaperipörssille 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista.

Muun julkisen kaupankäynnin järjestämisestä arvopaperilla on ilmoitettava viivytyksettä rahoitustarkastukselle ja arvopaperin liikkeeseenlaskijalle silloin, kun kaupankäynti arvopaperilla aloitetaan, keskeytetään ja lopetetaan sekä, jos on kysymys pörssi-arvopaperista, myös asianomaiselle arvopaperipörssille.

Rahoitustarkastus voi määrätä muun julkisen kaupankäynnin keskeytettäväksi, jos 13 §:ssä tarkoitettuja asianomaisen ministeriön vahvistamia sääntöjä ei ole noudatettu taikka jos toiminnan jatkamisesta voi aiheutua vakavaa uhkaa sijoittajille tai rahoitusmarkkinoiden toiminnalle. Rahoitustarkastus voi myös kieltää aloittamasta kaupankäyntimenettelyn järjestämistä, jollei asianomainen ministeriö ole vahvistanut 13 §:n mukaisesti sitä koskevia sääntöjä.

Rahoitustarkastus voi liikkeeseenlaskijan pyynnöstä määrätä kaupankäynnin markkina-arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu muun julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden

Voimassa oleva laki

Ehdotus

kanssa samanlaisia arvopapereita yleisölle. Rahoitustarkastuksen on pyydettävä lausunto asianomaiselta muun julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Rahoitustarkastus voi hylätä liikkeeseenlaskijan pyynnön, jos muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi muutoin täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

12 a §

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin on myönnettävä arvopaperinvälittäjän oikeudet hakijalle, joka täyttää laissa ja 13 tai 13 a §:ssä tarkoitetuissa säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin saadaan osapuoleksi hyväksyä arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saanut ulkomainen arvopaperinvälittäjä, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtioneuvoston luvalla voidaan myös muu ulkomainen arvopaperinvälittäjä hyväksyä osapuoleksi muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

Rahoitustarkastus voi arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä peruuttaa arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet osallistua arvopaperien muuhun julkiseen kaupankäyntiin. Päätöksestä ja sen perusteista on välittömästi ilmoitettava muun julkisen kaupankäynnin järjestäjälle sekä sille, jota päätös koskee.

Arvopaperinvälittäjällä ja meklarilla on muussa kuin 3 momentissa tarkoitettussa tapauksessa oikeus saattaa päätös, jolla hakeus sen oikeudesta osallistua arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin on hylätty tai jolla sen oikeus on 13 §:n 1 momentissa tarkoitettulla tavalla peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

Mitä 9 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän riippumattomuudesta arvopaperipörsissä, sovelletaan vastaavasti muuhun julkiseen kaupankäyntiin.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

13 §

13 §

*Sopimusmarkkinatoiminta ja muu julkinen kaupankäynti arvopaperilla**Muun julkisen kaupankäynnin säännöt*

Vain arvopaperinvälittäjä tai arvopaperinvälittäjien yhteisö saa järjestää menettelyn, jossa huutokauppanenettelyssä tai siihen rinnastuvassa menettelyssä julkistettujen sitovien osto- ja myyntitarjousten perusteella käydään kauppaa sopimusmarkkina-arvopaperilla (*sopimusmarkkinatoiminta*) tai muulla arvopaperilla (*muu julkinen kaupankäynti*). Muun julkisen kaupankäynnin kohteena saa olla vain markkina-arvopaperi, johon kohdistuu riittävästi kysyntää ja tarjontaa ja jonka hinnanmuodostuksen voidaan siten arvioida olevan luotettavaa. Liikkeeseenlaskijalle ja pankkitarkastusvirastolle on ilmoitettava päätöksestä aloittaa julkinen kaupankäynti markkina-arvopaperilla 30 päivää ennen kaupankäynnin aloittamista.

Sopimusmarkkinatoimintaa ja muuta julkista kaupankäyntiä sekä kaupankäyntiä koskevien tietojen julkistamista varten on laadittava tarpeelliset säännöt ja ohjeet, joiden on tarjottava riittävä suoja sijoittajille ja edellytykset luotettavalle julkiselle kaupankäynnille. Säännöt ja ohjeet sekä niihin tehdyt muutokset on annettava pankkitarkastusviraston vahvistettavaksi. Kaupankäyntiä ei saa aloittaa eikä sääntöihin ja ohjeisiin tehtyjä muutoksia soveltaa ennen kuin pankkitarkastusvirasto on ne vahvistanut.

Arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön on ilmoitettava viivytyksettä pankkitarkastusvirastolle kaupankäynnin aloittamisesta sopimusmarkkina-arvopaperilla samoin kuin sen keskeyttämisestä ja lopettamisesta. Markkina-arvopaperilla käytävän kaupan aloittamisesta, keskeyttämisestä ja lopettamisesta arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön on ilmoitettava viivytyksettä pankkitarkastusvirastolle ja arvopaperin liikkeeseenlaskijalle.

Pankkitarkastusvirasto voi määrätä sopimusmarkkinatoiminnan tai muun julkisen kaupankäynnin keskeytettäväksi, jos kurssivälityssopimusta tai 2 momentissa tarkoitettuja sääntöjä tai ohjeita ei noudateta taikka jos toiminnan jatkamisesta aiheutuu vakavaa uhkaa sijoittajille.

Pankkitarkastusvirasto voi liikkeeseenlas-

Asianomainen ministeriö vahvistaa hakemuksesta arvopaperien muun julkisen kaupankäynnin säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset ainakin siitä,

1) miten ja millä perusteilla arvopaperi otetaan kaupankäynnin kohteeksi,

2) miten ja milloin kaupankäynti tapahtuu,

3) miten, milloin ja missä laajuudessa tarjouksia tai tarjouskehotuksia ja kauppvoja koskevat tiedot saatetaan sijoittajien ja kaupankäyntiin osallistuvien arvopaperinvälittäjien tietoon,

4) miten ja millä perusteilla arvopaperinvälittäjän ja meklarin oikeudet myönnetään ja peruutetaan,

5) millaisia vaatimuksia, oikeuksia ja velvollisuuksia arvopaperien liikkeeseenlaskijoille, arvopaperinvälittäjille ja meklareille muutoin asetetaan, sekä

6) kuka vastaa tai ketkä vastaavat kaupankäynnin järjestämisestä.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä voidaan 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä lisäksi määrätä muilla kuin kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetuilla vakioiduilla johdannaisopimuksilla käytävässä kaupassa noudatettavasta menettelystä. Säännöissä voidaan määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava, mitä 5 luvun 1 §:ssä säädetään.

Asianomainen ministeriö voi vahvistaa 1 momentissa tarkoitettut säännöt vain, jos kaupankäynti on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti, jos kaupankäynnissä noudatettavat säännöt tarjoavat riittävän suojan sijoittajille ja jos kaupankäyntiin osallistuu riittävä määrä arvopaperinvälittäjiä. Oikeus hakea sääntöjen vahvistamista on arvopaperipörssillä, arvopaperinvälittäjien yhteisöllä ja arvopaperinvälittäjällä. Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käy-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

kijan pyynnöstä määrätä kaupankäynnin markkina-arvopaperilla lopetettavaksi, jos arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi ilman liikkeeseenlaskijan suostumusta tai ilman, että liikkeeseenlaskija on tarjonnut kaupankäynnin kohteeksi otettuja tai niiden kanssa samanlaisia arvopapereita yleisölle. Pankkitarkastusviraston on pyydettävä lausunto asianomaiselta julkisen kaupankäynnin järjestäjältä. Pankkitarkastusvirasto voi hylätä liikkeeseenlaskijan pyynnön, jos muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä osoittaa, että arvopaperi muutoin täyttää 1 momentissa asetetut vaatimukset.

tävän kaupan erityispiirteet sekä kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat. Asianomaisen ministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Asianomainen ministeriö voi rahoitustarkastuksen esityksestä ja arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen vahvistamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä vaatia vahvistamisensa säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi.

Asianomainen ministeriö voi peruuttaa 1 momentissa tarkoitetuille säännöille antamansa vahvistamisen, jos arvopaperien julkisessa kaupankäynnissä on olennaisesti rikottu lakia, asetuksia tai viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä tai julkisen kaupankäynnin sääntöjä taikka jos sääntöjen vahvistamiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa.

13 a §

Suomen Pankki voi 13 §:n estämättä vahvistaa säännöt 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen arvopaperien muussa julkisessa kaupankäynnissä muualla kuin arvopaperipörssissä arvopaperinvälittäjien ja muiden ammattimaisten sijoittajien kesken noudatettavista menettelytavoista, jos se on tarpeen Suomen Pankin tehtävien hoitamiseksi ja jos kaupankäynti on järjestetty ja säännelty luotettavasti ja tasapuolisesti. Säännöissä on otettava huomioon kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja niillä käytävän kaupan erityispiirteet, kaupankäyntiin osallistuvat sijoittajat sekä soveltuvin osin noudatettava, mitä 13 §:n 1 ja 2 momentissa on säädetty.

Suomen Pankin on ennen 1 momentissa tarkoitettujen sääntöjen vahvistamista pyydettävä valtioneuvoston, valtiokonttorin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Lausuntoa ei ole pyydettävä, jos säännöt koskevat yksinomaan Suomen Pankin rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi arvopapereilla käymää kauppaa.

Muuhun julkiseen kaupankäyntiin, johon Suomen Pankki on vahvistanut säännöt, sovelletaan 12 ja 12 a §:n säännöksiä, lukuunottamatta mitä 12 §:n 4 momentissa ja 12 a §:n 3 momentissa säädetään.

Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä ja 9 luvun 2 §:ssä säädetään. Sama koskee 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kauppaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin.

13 b §

Valtioneuvoston on laadittava sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin 93/22/ETY mukaisesti luettelo arvopaperien julkisesta kaupankäynnistä, jolle tämän lain mukaisesti on vahvistettu säännöt. Valtioneuvoston on annettava tämä luettelo ja siinä tarkoitettujen markkinoiden toimintaa koskevat säännöt tiedoksi muille jäsenvaltioille ja komissiolle, mikäli sääntöjen vahvistamista koskevassa hakemuksessa on valtioneuvostolta pyydetty tällaisen ilmoituksen tekemistä ja sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että säännöt täyttävät ilmoituksen tekemiselle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tai sääntöihin tehdyistä muutoksista.

Valtioneuvoston on ennen 1 momentissa tarkoitettun ilmoituksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankilta lausunto, jos Suomen Pankki on 13 a §:n mukaisesti vahvistanut säännöt arvopaperien julkista kaupankäyntiä varten. Mikäli Suomen Pankin lausunto on kielteinen, ei ilmoitusta tule tehdä.

14 §

Julkisen kaupankäynnin markkinointi

Arvopaperien julkista kaupankäyntiä ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä.

Arvopaperien ostajien ja myyjien yhteensaattamiseksi ammattimaisesti järjestettyä, 1 luvun 3 §:ssä tarkoitettua kaupankäyntimenettelyä saa markkinoida yleisölle vain, jos sille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 luku

4 luku

Arvopaperikauppa ja arvopaperinvälitys

Arvopaperikauppa ja arvopaperinvälitys

3 §

Arvopaperinvälittäjän toiminta

Edellä 1 momentissa säädetty kielto ei koske arvopaperinvälittäjää, joka harjoittaa sijoituspalveluna sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettua markkinatakausta ja arvopaperikaupintaa liikkeeseen laske-
mallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla.

5 §

5 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa olla kaupassa välitystoimeksiannon antaneen asiakkaansa vastapuolena, ellei asiakas ole antanut siihen suostumustaan. Tällainen kauppa saadaan tehdä asiakkaan kannalta edullisimpaan hintaan, josta kaupantekopäivänä on tehty tarjous arvopaperipörssissä, taikka asiakkaan erikseen vahvistamaan hintaan.

Jos arvopaperinvälittäjä, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on välitystoimeksiannon antaneen arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena, arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut siihen suostumustaan ennen kaupan päättämistä.

6 §

6 §

Pörssivälittäjän on hoidettava pörssi-arvopapereita koskevat toimeksiantonsa arvopaperipörssin välityksellä, jollei asiakkaan kanssa ole toisin sovittu tai asiakkaan etu muuta vaadi.

Pörssivälittäjä ei saa antaa toiselle pörssivälittäjälle toimeksiantoa omaan lukuunsa suoritettavasta sellaisen pörssi-arvopaperin kaupasta, joka on pörssilistalla siinä arvopaperipörssissä, jossa ensiksi mainittu on pörssivälittäjänä.

Arvopaperinvälittäjän on toteutettava pörssi-arvopaperia ja markkina-arvopaperia koskeva välitystoimeksianto, jonka se on vastaanottanut suomalaiselta tai Suomeen sijoitautuneelta asiakkaaltaan, arvopaperipörssin pörssilistalla tai muussa julkisessa kaupankäynnissä, jollei asiakkaan kanssa ole toisin sovittu tai asiakkaan etu erityisestä syystä muuta vaadi.

Arvopaperinvälittäjä ei saa muussa kuin 5 §:n 2 momentissa tarkoitettussa tapauksessa antaa toiselle arvopaperinvälittäjälle toimeksiantoa omaan lukuunsa suoritettavasta pörssi-arvopaperin tai markkina-arvopaperin kaupasta sen arvopaperipörssin pörssilistalla tai siinä muussa julkisessa kaupankäynnissä, jossa ensiksi mainitulla arvopaperinvälittäjällä on oikeus tarjota samaa arvopaperia koskevaa sijoituspalvelua.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

7 §

7 §

*Pörssi-arvopapereita koskevien kauppojen ilmoittaminen**Arvopapereita koskevien luovutusten ilmoittaminen*

Pörssivälittäjän on ilmoitettava asianomaiselle arvopaperipörssille kaikki pörssiosakkeilla tai niihin oikeuttavilla pörssi-arvopapereilla tehdyt kaupat, joiden osapuolena on omaan lukuunsa pörssivälittäjä tai pörssivälittäjän kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö tai näiden eläkesäätiö tai eläkekassa.

Pörssivälittäjän on ilmoitettava asianomaiselle arvopaperipörssille kaikki ne kaupat 1 momentissa tarkoitetuilla pörssi-arvopapereilla, jotka se on tehnyt välittäjänä muualla kuin arvopaperipörssissä.

Pörssivälittäjän on myös ilmoitettava asianomaiselle arvopaperipörssille kaikki ne sopimukset, jotka se on solminut omaan lukuunsa taikka sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön ja näiden eläkesäätiön tai eläkekassan lukuun ja joiden ehdot rajoittavat 1 momentissa tarkoitettujen pörssi-arvopapereiden luovuttamista tai niihin perustuvan äänivallan käyttämistä.

Arvopaperipörssin on pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden mukaisesti julkistettava tämän pykälän nojalla ilmoitetut seikat.

Pankkitarkastusvirasto voi määrätä, että pörssivälittäjien ilmoitusvelvollisuus koskee myös muita kuin 1 momentissa tarkoitettuja pörssi-arvopapereita.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä ilmoitus kaikista pörssi- ja markkina-arvopapereilla tekemistään kaupoista ja muista luovutuksista, jos se tarjoaa näitä arvopapereita koskevaa sijoituspalvelua Suomessa. Lisäksi arvopaperinvälittäjän, jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa, on tehtävä vastaava ilmoitus niistä arvopapereista, jotka ovat julkista kaupankäyntiä vastaavan kaupankäynnin kohteena Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa ja joita koskevaa sijoituspalvelua sillä on oikeus tarjota tuossa valtiossa.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla joko asianomaiselle arvopaperipörssille, julkisen kaupankäynnin muulle järjestäjälle, muulle rahoitustarkastuksen valvonnassa olevalle ja sen tätä tarkoitusta varten hyväksymälle yhteisölle taikka rahoitustarkastukselle tai Suomen Pankille, jos se on vahvistanut 3 luvun 13 a §:ssä tarkoitettut säännöt. Mikäli tiedot saadaan suoraan kaupankäyntijärjestelmästä, ei ilmoitusta tarvitse tehdä.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä ilmoitus edellä 1 momentissa tarkoitetuista kaupoista ja muista luovutuksista viipymättä ja viimeistään seuraavana arkipäivänä. Ilmoituksessa on käytävä ilmi arvopaperilaji, arvopapereiden määrä, kaupantekohetki, kauppahinta ja ilmoituksen tehnyt arvopaperinvälittäjä.

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä edellä 1 momentissa tarkoitettu ilmoitus siitä riippumatta, onko arvopaperinvälittäjä toteuttanut kaupan tai muun luovutuksen arvopaperipörssin pörssilistalla, muun julkisen kaupankäynnin tai julkista kaupankäyntiä Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa vastaavan kaupankäynnin piirissä taikka niiden ulkopuolella.

Ilmoitus, joka koskee 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla tehtyjä kauppia ja muita luovutuksia, on annettava 3 momentissa tarkoitettujen tietojen yhdistelmänä siten kuin arvopaperipörssin tai muuta julkista kaupankäyntiä koskevissa säännöissä määrätään ja julkistaa rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

8 §

Ilmoitus 7 §:n 1 momentissa tarkoitetuista arvopaperipörssissä tehdyistä kaupoista on tehtävä kauppoja seuraavan viikon kuluessa. Ilmoituksesta on käytävä ilmi asianomaisten omistuksessa ilmoitettavan viikon alussa ollut arvopaperien määrä, niiden määrä kunkin pörssipäivän päättyessä ja määrä viikon lopussa lajeittain eriteltyinä. Pörssin ulkopuolella tehdyt 7 §:n 1 momentissa tarkoitettut kaupat on ilmoitettava heti ja viimeistään ennen seuraavan pörssipäivän alkua. Ilmoituksesta on käytävä ilmi arvopaperimäärät ja hinnat lajeittain eriteltyinä. Edellä 7 §:n 2 momentissa tarkoitetuista kaupoista on ilmoitettava kaupan kohteina olleiden arvopaperien määrä ja hinta heti ja viimeistään ennen seuraavan pörssipäivän alkua. Edellä 7 §:n 3 momentissa mainitut sopimukset on ilmoitettava välittömästi ja viimeistään ennen seuraavan pörssipäivän alkua.

9 §

Meklarin toiminta

Mitä tässä luvussa on säädetty arvopaperinvälittäjästä ja pörssivälittäjästä, koskee soveltuvin osin myös meklaria ja pörssimeklaria. Pörssimeklarin omaan lukuunsa tekemien kauppojen osalta noudatetaan kuitenkin

8 §

Arvopaperinvälittäjän on rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa ilmoitettava tai yksilöitävä 7 §:ssä tarkoitettuja arvopapereita koskevista kaupoista ja muista luovutuksista ne, jotka koskevat osakkeita tai osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavia arvopapereita ja joissa osapuolena on omaan lukuunsa arvopaperinvälittäjä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys tai arvopaperinvälittäjän määräysvallassa oleva yhteisö tai näiden eläkesäätiö tai eläkekassa. Lisäksi arvopaperinvälittäjän on rahoitustarkastuksen määräämässä laajuudessa ilmoitettava tai yksilöitävä sopimukset, jotka on tehty sen omaan tai edellä tarkoitettun yrityksen, yhteisön, eläkesäätiön tai eläkekassan lukuun, jos sopimuksen ehdot rajoittavat 7 §:ssä tarkoitettujen arvopaperien luovuttamista tai niihin perustuvan äänivallan käyttämistä.

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä ilmoitusmenettelystä, ilmoitusten ajankohdista ja siitä, kenelle ilmoitus on tehtävä.

Mikäli 1 momentissa tarkoitettut arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, arvopaperinvälittäjä voi rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin järjestää menettelyn, jossa tiedot saadaan suoraan arvo-osuusjärjestelmästä.

Arvopaperipörssin tai muun julkisen kaupankäynnin järjestäjän on rahoitustarkastuksen määräämällä tavalla julkistettava tämän pykälän nojalla ilmoitetut tiedot.

9 §

Meklarin toiminta

Mitä tämän luvun 1—6 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjästä, koskee soveltuvin osin myös meklaria ja arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaa henkilöä, jonka tehtävänä on julkisen kaupankäynnin kohteena olevia

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

arvopaperipörssin määräämää menettelyä.

Pörssimeklari ei ilman arvopaperipörssin hallituksen lupaa saa harjoittaa arvopaperikauppa- tai arvopaperinvälitysliikettä taikka olla osakkaana, jäsenenä tai yhtiömiehenä muussa pörssiarvopaperien kauppaa tai välitystä harjoittavassa yhteisössä kuin pörssiyhtiössä ja siinä pörssivälittäjäyhteisössä, jota hän edustaa.

10 §

Kaupankäyntirajoitus

Meklari saa hankkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita tai niihin oikeuttavia arvopapereita omaan lukuunsa vain pitkäaikaisiksi sijoituksiksi. Sijoitus on pitkäaikainen, kun arvopaperin hankinnan ja vastikkeellisen luovutuksen ja vastaavasti vastikkeellisen luovutuksen ja hankinnan välinen aika on vähintään kuusi kuukautta. Omistamiinsa arvopapereihin kuuluvia merkintäoikeuksia meklari saa kuitenkin käyttää sekä luovuttaa niitä vastiketta vastaan silloin, kun merkintäoikeuden käyttäminen edellyttäisi maksun suorittamista.

Mitä tässä luvussa on säädetty meklarista, koskee soveltuvin osin myös arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaa henkilöä, jonka tehtävänä on julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita koskevien toimeksiantojen käsittely tai näitä arvopapereita koskeva sijoitustutkimus, arvopaperien liikeseenlaskun järjestämiseen liittyvät palvelut tai omaisuuden hoito, sekä arvopaperinvälittäjään 5 luvun 2 §:n 1 momentissa mainitussa suhteessa olevaa henkilöä.

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentissa tarkoitettusta kaupankäyntirajoituksesta.

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

2 §

Kaupankäyntirajoitus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen tai osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen

arvopapereita koskevien toimeksiantojen käsittely tai näitä arvopapereita koskeva sijoitustutkimus.

10 §

Kaupankäyntirajoitus

(Kumotaan)

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset

2 §

Ilmoitusvelvollisuus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien omistus

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

laskeneen yhtiön

1) hallituksen ja hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen,

2) toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja sekä

3) tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastusyhteisön sellainen toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta, saa hankkia julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiön osakkeita ja niihin oikeuttavia arvopapereita vain 4 luvun 10 §:ssä tarkoitettulla tavalla pitkäaikaisiksi sijoituksiksi.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu kaupankäyntirajoitus koskee myös sellaista yhteisöä, jossa 1 momentissa tarkoitettulla henkilöllä yksin tai yhdessä perheenjäsentensä tai toisen 1 momentissa tarkoitettun henkilön tai tämän perheenjäsenten kanssa on määräysvalta.

Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen 1 ja 2 momentissa tarkoitettusta kaupankäyntirajoituksesta.

3 §

Sisäpiirin omistuksen ilmoittaminen

Edellä 2 §:n 1 momentissa tarkoitettun henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava yhtiölle omistuksessaan olevat yhtiön ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeet sekä tehtävässä ollessaan osakkeiden omistuksessa tapahtuvat muutokset.

Edellä 2 §:n 1 momentissa tarkoitettun henkilön on ilmoitettava yhtiölle holhouksessaan oleva henkilö ja 2 §:n 2 momentissa tarkoitettu yhteisö sekä muu sellainen yhteisö ja säätiö, jossa hänellä on huomattava vaikutusvalta. Henkilöllä on yhteisössä tai säätiössä huomattava vaikutusvalta, jos hän on siinä 2 §:n 1 momentissa mainitussa tai siihen rinnastuvassa asemassa tai jos hän on avoimen yhtiön yhtiömies tai kommandiittiyhtiön vastuunalainen yhtiömies.

Ilmoitus on tehtävä 14 vuorokauden ku-

on julkista, jos arvopaperin omistaja on:

1) tällaisen arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön, arvopaperipörssin, arvopaperinvälittäjän sekä muun julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvopapereilla järjestävän yhteisön hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen, toimitusjohtaja ja toimitusjohtajan varamies sekä tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastusyhteisön toimihenkilö, jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta;

2) meklari ja arvopaperinvälittäjän palveluksessa oleva henkilö, jonka tehtävänä on tällaisia arvopapereita koskevien toimeksiantojen käsittely tai niitä koskeva sijoitustutkimus;

3) arvopaperipörssin, muuta julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvopapereilla järjestävän arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvälittäjien yhteisön muu kuin 1 ja 2 kohdassa tarkoitettu toimihenkilö; sekä

4) yhteisö tai säätiö, jossa tässä pykälässä tarkoitettulla henkilöllä yksin tai yhdessä perheenjäsentensä tai toisen tässä pykälässä tarkoitettun henkilön tai tämän perheenjäsenten kanssa on määräysvalta.

Rahoitustarkastuksen henkilökunnan omistamien arvopaperien julkisuudesta säädetään rahoitustarkastuslaissa (503/93). Suomen Pankin henkilökunnan omistamien arvopaperien julkisuudesta säädetään erikseen.

3 §

Ilmoitettavat tiedot

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan osakkeen ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavan arvopaperin liikkeeseen laskeneeseen yhtiöön 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava yhtiölle

1) holhouksessaan oleva henkilö;

2) 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö;

3) yhteisö tai säätiö, jossa hänellä on 2 momentissa tarkoitettu huomattava vaikutusvalta;

4) omistamansa, 1 kohdassa tarkoitettun holhottavan, sekä 2 ja 3 kohdassa tarkoitettun yhteisön tai säätiön omistamat yhtiön ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön osakkeet, osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan

Voimassa oleva laki

luessa siitä, kun henkilö otti vastaan 2 §:n 1 momentissa mainitun tehtävän taikka ilmoitusvelvollisuuden kohteena oleva omistus lisääntyi tai väheni pankkitarkastusviraston vahvistamalla määrällä taikka kun edellä 2 momentin tarkoittamissa olosuhteissa tapahtui muutos.

4 §

Arvopaperipörssiin ja pörssivälittäjään 2 §:n 1 momentissa mainitussa suhteessa olevan henkilön, pörssimeklararin ja pörssivälittäjän palveluksessa olevan henkilön, jonka tehtävänä on pörssiosakkeita koskevien toimeksiantojen käsittely, sekä pörssin toimihenkilön on ilmoitettava asianomaiselle arvopaperipörssille pörssiyhtiöissä tai niiden kanssa samaan konserniin kuuluvissa yhtiöissä omistamansa osakkeet ja niiden omistuksessa tapahtuvat muutokset. Hänen on myös tehtävä arvopaperipörssille 3 §:n 2 momentissa mainitut ilmoitukset.

Kurssivälittäjään 2 §:n 1 momentissa mainitussa suhteessa olevan henkilön, kurssivälittäjää edustavan meklararin ja kurssivälittäjän palveluksessa olevan henkilön, jonka tehtävänä on sopimusmarkkinaosakkeita koskevien toimeksiantojen käsittely, on ilmoitettava asianomaiselle kurssivälittäjälle sopimusmarkkinayhtiössä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvassa yhtiössä omistamansa osakkeet ja niiden omistuksessa tapahtuvat muutokset. Hänen on myös tehtävä kurssivälittäjälle 3 §:n 2 momentissa tarkoitetut ilmoitukset.

Mitä 3 §:n 3 momentissa on säädetty, sovelletaan tässä pykälässä tarkoitettuun ilmoitusvelvollisuuteen.

Ehdotus

oikeuttavat arvopaperit; sekä tehtävässä ollessaan

5) edellä 4 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla tehdyt kaupat ja muut luovutukset sekä

6) muut tässä pykälässä tarkoitetuissa tiedoissa tapahtuvat muutokset.

Henkilöllä on yhteisössä tai säätiössä huomattava vaikutusvalta, jos hän on siinä 2 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettussa tai siihen rinnastuvassa asemassa tai jos hän on avoimen yhtiön yhtiömies tai kommandiit-yhtiön vastuunalainen yhtiömies.

4 §

Arvopaperipörssiin ja muuta julkista pankkäyntiä järjestävään arvopaperinvälittäjään tai arvopaperinvälittäjien yhteisöön 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitettua suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava arvopaperipörssille, arvopaperinvälittäjälle tai arvopaperinvälittäjien yhteisölle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Tällaisen henkilön on liitettävä ilmoitukseensa 3 §:n 1 momentissa tarkoitetut tiedot.

Arvopaperinvälittäjään 2 §:n 1 momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettua suhteessa olevan henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava välittäjälle holhouksessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Ilmoitukseen on liitettävä 3 §:n 1 momentissa tarkoitetut tiedot.

4 a §

Arvo-osuusjärjestelmään liitetyt arvopaperit

Mikäli 3 tai 4 §:ssä tarkoitettut arvopaperit on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, ilmoituksen vastaanottaja voi järjestää menettelyn,

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

5 §

Sisäpiirin omistusta koskeva rekisteri

Edellä 3 ja 4 §:ssä tarkoitettujen ilmoitusten vastaanottajan on pidettävä rekisteriä, josta ilmenevät kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla hänen omistamansa osakkeet sekä eriteltyinä viimeisen kahdentoista kuukauden aikana omistuksessa tapahtuneet muutokset. Rekisterissä on vastaavasti oltava kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla tiedot 3 §:n 2 momentissa mainituista henkilöistä, yhteisöistä ja säätiöistä.

Jokaisella on oikeus tutustua tässä pykälässä tarkoitettuihin rekistereihin ja saada kulujen korvaamista vastaan niistä otteita ja jäljennöksiä.

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §

Valvontaviranomainen

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten niiden nojalla antamien määräysten sekä arvopapereilla käytävää julkista kauppaa koskevien ohjesääntö-

jossa tiedot saadaan arvo-osuusjärjestelmästä. Tällöin ei erillisiä ilmoituksia ole tehtävä.

5 §

Sisäpiirin omistusta koskeva rekisteri

Edellä 3 ja 4 §:ssä tarkoitettujen ilmoitusten vastaanottajan on pidettävä rekisteriä, josta ilmenevät kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla hänen, hänen holhottavansa ja 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettun yhteisön ja säätiön omistamat osakkeet, osakkeisiin osakeyhtiölain mukaan oikeuttavat arvopaperit sekä eriteltyinä kaupat ja muut luovutukset. Rekisterissä on vastaavasti oltava kunkin ilmoitusvelvollisen kohdalla tiedot 3 ja 4 §:ssä tarkoitetuista henkilöistä, yhteisöistä ja säätiöistä.

Mikäli ilmoitukset tehdään 4 a §:n mukaisesti, rekisteri voidaan tältä osin muodostaa arvo-osuusjärjestelmästä saatavista tiedoista.

Jokaisella on oikeus vaivattomasti tutustua tässä pykälässä tarkoitettuihin rekistereihin ja saada kulujen korvaamista vastaan niistä otteita ja jäljennöksiä.

6 §

Tarkeimmat määräykset

Rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä tässä luvussa tarkoitettujen ilmoitusten tekemisestä, rekisterinpidosta ja rekisterin julkisuudesta sekä 4 a §:ssä ja 5 §:n 2 momentissa tarkoitettua menettelyä. Rahoitustarkastus voi määrätä, että 3 tai 4 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta ei sovelleta tiettyihin yhteisöihin tai luottamustoimiin.

7 luku

Arvopaperimarkkinoiden valvonta

1 §

Valvontaviranomainen

Tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja viranomaisten niiden nojalla antamien määräysten sekä arvopapereilla käytävää julkista kauppaa koskevien sääntöjen,

Voimassa oleva laki

jen, sääntöjen, ohjeiden ja sopimusehtojen noudattamista valvoo pankkitarkastusvirasto.

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen esitteiden julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen esitteiden julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvolliselta, 4 luvun 10 §:ssä tarkoitettua kaupankäyntirajoituksen piiriin kuuluvalta, 5 luvun 3 ja 4 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettua ostotarjouksen tekijältä ja 6 §:ssä tarkoitettua osakkeenomistajalta tai muulta lunastusvelvolliselta valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista. Pankkitarkastusvirastolla on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Pankkitarkastusvirasto voi asettaa ja tuomita maksettavaksi uhkasakon 5 luvun 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 ja 4 momentissa tarkoitettujen tiedonanto- ja asiakirjaesittämisen velvollisuuden tehosteeksi.

Liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan on annettava 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta, jos pankkitarkastusvirasto esitteiden ennakkotarkastuksen yhteydessä sitä liikkeeseenlaskijalta perustellusta syystä vaatii. Tilintarkastaja voi antaa lausunnon liikkeeseenlaskijan hallituksen virastolle antamasta vastauksesta.

Ehdotus

ohjeiden ja sopimusehtojen noudattamista valvoo *rahoitustarkastus*.

Rahoitustarkastuksella on oikeus saada julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalta, 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen esitteiden julkistamiseen velvolliselta, 2 luvun 9 ja 10 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvolliselta, 5 luvun 2, 3 ja 4 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvolliselta, yhteisöltä ja säätiöltä sekä 6 luvun 1 §:ssä tarkoitettua ostotarjouksen tekijältä ja 6 luvun 6 §:ssä tarkoitettua osakkeenomistajalta tai muulta lunastusvelvolliselta valvonnan edellyttämät tiedot sekä saada näiltä jäljennökset valvonnan kannalta tarpeellisiksi katsomistaan asiakirjoista. *Rahoitustarkastuksella* on lisäksi oikeus suorittaa valvonnan kannalta välttämätön tarkastus edellä mainituissa lainkohdissa tarkoitettujen yhteisöjen ja säätiöiden luona.

Rahoitustarkastus voi asettaa ja tuomita maksettavaksi uhkasakon 5 luvun 2, 3 ja 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden ja tämän pykälän 2 ja 4 momentissa tarkoitettujen tiedonanto- ja asiakirjan esittämisen velvollisuuden tehosteeksi.

Liikkeeseenlaskijan tilintarkastajan on annettava 2 luvun 6 ja 6 a §:ää täydentäviä tietoja tilintarkastuksesta, jos *rahoitustarkastus* esitteiden ennakkotarkastuksen yhteydessä sitä liikkeeseenlaskijalta perustellusta syystä vaatii. Tilintarkastaja voi antaa lausunnon liikkeeseenlaskijan hallituksen *rahoitustarkastukselle* antamasta vastauksesta.

Rahoitustarkastus ei valvo kauppaa, jota Suomen Pankki käy arvopapereilla rahapoliittisten tehtäviensä hoitamiseksi.

2 §

Markkinoinnin ja sopimusehtojen sääntely

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään, koskee myös sitä, joka 3 luvun 2 a §:n vastaisesti käyttää rekisteröityä toiminimeä, jos sen käyttäminen olisi omiaan johtamaan yleisöä harhaan.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Vaitiolovelvollisuus

Vaitiolovelvollisuus

Pankkitarkastusviraston oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään laissa pankkitarkastusvirastosta (1273/90).

Rahoitustarkastuksen oikeudesta antaa tietoja ulkomaiselle arvopaperimarkkinoita valvovalle viranomaiselle säädetään rahoitustarkastuslaissa (503/93).

8 luku

8 luku

Rangaistussäännökset

Rangaistussäännökset

2 §

2 §

Arvopaperimarkkinarikos

Arvopaperimarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta.

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

2) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan taikka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin pankkitarkastusvirasto on hyväksynyt sen,

2) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan taikka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen,

4) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 3 §:ää tai 6 §:n 2 momenttia, toimii vastoin 4 luvun 9 §:n 2 momentissa olevaa kieltoa tai hankkii tai luovuttaa arvopapereita vastoin 4 luvun 10 §:ssä olevaa kieltoa tai

4) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 3 §:ää tai 6 §:n 2 momenttia, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

5) hankkii tai luovuttaa arvopapereita vastoin 5 luvun 2 §:n säännöksiä, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

3 §

Arvopaperimarkkinarikkomus

Arvopaperimarkkinarikkomus

Joka

Joka

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka 5 luvun 3 tai 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rekisteriä tai

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka 5 luvun 2, 3 tai 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rekisteriä tai

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

10 luku

10 luku

Erinäisiä säännöksiä**Erinäisiä säännöksiä**

1 §

Vakioidut optiot ja termiinit

Tämän lain 4 luvun 7 §:ää, 5 luvun 3, 4 ja 4 a §:ää sekä 5 luvun 5 §:n 1 momenttia sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin, jonka kohde-etuus on julkisen kaupankäynnin kohteena oleva osake tai tällaiseen osakeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttava arvopaperi.

Mitä tässä pykälässä säädetään vakioidusta optiosta ja termiinistä, koskee myös 3 luvun 13 §:n 2 momentissa tarkoitettua muuta johdannaissopimusta.

3 §

3 §

*Muutoksenhaku**Muutoksenhaku*

Valtiovarainministeriön 3 luvun 2 §:n 1 momentin ja 4 §:n 2 momentin nojalla antamaan päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperipörssi voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 4 momentin mukaisesti pankkitarkastusviraston käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston päätökseen 3 luvun 11 §:n 3 momentissa tarkoitettussa asiassa.

Valtioneuvoston tai asianomaisen ministeriön 3 luvun 2 §:n 1 momentin, 4 §:n 2 momentin ja 13 §:n 3 momentin sekä Suomen Pankin 3 luvun 13 a §:n 1 momentin nojalla antamaan päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija ja arvopaperipörssi voivat hakea muutosta *rahoitustarkastuksen* päätökseen 3 luvun 11 §:n 4 momentin mukaisesti *rahoitustarkastuksen* käsiteltäväksi saatetussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa pörssilistalta poistettavaksi päätettyjä tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta *rahoitustarkastuksen* päätökseen 3 luvun 11 §:n 3 momentissa tarkoitettussa asiassa.

Arvopaperin liikkeeseenlaskija, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä, sijoittajien

Arvopaperin liikkeeseenlaskija, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjä, sijoittajien

Voimassa oleva laki

etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa arvopapereita, joiden kaupankäynti on määrätty lopetettavaksi, tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta pankkitarkastusviraston 3 luvun 13 §:n 5 momentissa tarkoitettuun päätökseen.

Pankkitarkastusvirastosta annetun lain 12 §:ää ei sovelleta muutoksenhakuun päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa, 13 §:n 5 momentissa sekä 6 luvun 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua asiaa.

Ehdotus

etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa arvopapereita, joiden kaupankäynti on määrätty lopetettavaksi, tai niihin oikeuttavia arvopapereita, voivat hakea muutosta *rahoitustarkastuksen* 3 luvun 12 §:n 5 momentissa tarkoitettuun päätökseen.

Rahoitustarkastuslain 24 §:n 2 momenttia ei sovelleta muutoksenhakuun päätöksestä, joka koskee 3 luvun 11 §:n 1 ja 2 momentissa, 12 §:n 5 momentissa sekä 6 luvun 6 §:n 3 momentissa tarkoitettua asiaa.

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 1996.

Sen, joka tämän lain voimaan tullessa järjestää muuta julkista kaupankäyntiä, jolle rahoitustarkastus on ennen tämän lain voimaantuloa vahvistanut säännöt, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta annettava säännöt asianomaisen ministeriön vahvistettavaksi tai lopetettava muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen.

4.

Laki

kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 26 päivänä elokuuta 1988 kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/88) 1 luvun 4 §:n 1 ja 2 momentti, 2 luvun 10 § ja sen edellä väliotsikko, 11 § ja sen edellä väliotsikko, 3 luvun 3 §:n 1 momentti, 5 §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93), 6 ja 7 §, 9 §:n 1 ja 2 momentti, sellaisena kuin ne ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93) ja 4 luvun 1 §, sellaisena kuin sen 1 ja 2 momentti ovat 9 päivänä elokuuta 1993 annetussa laissa (741/93);
lisätään 2 luvun 8 §:ään 3 momentti ja 3 luvun 2 §:ään 4 momentti, sekä
kumotaan 5 luvun 8 §:n 3 momentti, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Yleisiä säännöksiä

Yleisiä säännöksiä

4 §

4 §

Markkinaosapuolet

Markkinaosapuolet

Välittäjällä tarkoitetaan tässä laissa arvopaperinvälittäjää, joka on saanut oikeuden omaan tai asiakkaan lukuun käydä kauppaa optioyhteisössä tai antaa optiokaupat selvittäväksi optioyhteisössä.

Markkinatakaajalla tarkoitetaan tässä laissa sitä, joka on optioyhteisön kanssa tekemässään sopimuksessa sitoutunut pyynnöstä ilmoittamaan option osalta premion ja termiin osalta termiinihinnan, tai sitä vastaavan tunnusluvun, josta hän sitoutuu solmimaan optiokaupan sopimuksessa tarkemmin määrätyn edellytyksin.

Välittäjällä tarkoitetaan tässä laissa arvopaperimarkkina-laissa (495/89) tarkoitettua arvopaperinvälittäjää, joka on saanut oikeuden omaan tai asiakkaan lukuun käydä kauppaa optioyhteisössä tai antaa optiokaupat selvittäväksi optioyhteisössä.

Markkinatakaajalla tarkoitetaan tässä laissa arvopaperimarkkina-laissa tarkoitettua arvopaperinvälittäjää, joka on optioyhteisön kanssa tekemässään sopimuksessa sitoutunut pyynnöstä ilmoittamaan option osalta premion ja termiin osalta termiinihinnan, tai sitä vastaavan tunnusluvun, josta hän sitoutuu solmimaan optiokaupan sopimuksessa tarkemmin määrätyn edellytyksin.

2 luku

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

8 §

Optioyhteisön hallitus

Optioyhteisön hallitus saa rahoitustarkastuksen määräämin ehdoin myöntää muulle optioyhteisössä toimivalle oikeuden käydä kauppaa omaan lukuun vakioiduilla optioilla

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

10 §

Välittäjä

Optioyhteisö saa hyväksyä välittäjäksi arvopaperinvälittäjänä toimivan suomalaisen osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin tai ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja vakava-raisuutta koskevat määräykset eikä ole toiseen välittäjään konsernisuhteessa tai muussa sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa optioyhteisössä käytävän kaupan luotettavuuden. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös muu ulkomainen arvopaperinvälittäjä hyväksyä välittäjäksi optioyhteisöön.

Välittäjän oikeudet on peruutettava, mikäli välittäjä ei enää täytä 1 momentin mukaisia kelpoisuusvaatimuksia tai milloin pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä niin päättää.

11 §

Markkinatakaaja

Markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää suomalaiselle luottolaitokselle ja arvopaperinvälitysliikkeelle sekä ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevalle sivukonttorille. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös muulle yhteisölle, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa, myöntää markkinatakaajan oikeudet optioyhteisössä.

10 §

Välittäjä ja markkinatakaaja

ja termiineillä, joiden kohde-etuus on raaka-aine tai muu hyödyke, ja jättää niitä selvitetäväksi.

Optioyhteisön on myönnettävä välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet hakijalle, joka täyttää arvopaperinvälittäjälle laissa ja optioyhteisön säännöissä asetetut vaatimukset ja jolla on kiinteä toimipaikka Suomessa.

Optioyhteisö saa lisäksi myöntää välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet arvopaperinvälittäjältä Suomessa edellytettyä toimilupaa vastaavan toimiluvan viranomaiselta Euroopan talousalueella saaneelle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle, jolla ei ole kiinteää toimipaikkaa Suomessa. Valtiovarainministeriön määräämin ehdoin voidaan myös muulle ulkomaiselle arvopaperinvälittäjälle myöntää välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet.

Optioyhteisön on peruutettava määrääjäksi tai kokonaan välittäjän ja markkinatakaajan oikeudet, mikäli rahoitustarkastus optioyhteisöä kuultuaan niin painavasta syystä vaatii. Rahoitustarkastuksen on välittömästi ilmoitettava vaatimuksestaan ja sen perusteista optioyhteisölle sekä sille, jota vaatimus koskee.

Välittäjällä ja markkinatakaajalla on oikeus saattaa optioyhteisön 8 §:n 1 momentin 2 ja 4 kohdassa tarkoitettu päätös, jolla hakemus sille myönnettävistä oikeuksista on hylätty tai jolla sen oikeudet on peruutettu, rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

11 §

Välittäjän ja markkinatakaajan riippumattomuus

Välittäjät ja markkinatakaajat, jotka kuuluvat samaan konserniin tai ovat keskenään sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa optiopörssitoiminnan luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa johdannaisopimusta koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa optioyhteisössä.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

Markkinatakaajan oikeudet on peruutettava, mikäli markkinatakaaja ei enää täytä 1 momentin mukaisia kelpoisuusvaatimuksia tai milloin pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä niin päättää.

3 luku

Optioyhteisön toiminta

3 §

Kaupankäynnin keskeyttäminen

Option ja termiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin sen kohde-etuuden julkisen markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Indeksioption ja indeksitermiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin asianomaisen tunnusluvun laskeminen on keskeytynyt.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö saa hyväksyä selvitykseen option ja termiinin, jonka välittäjä tai markkinatakaaja on antanut selvitettäväksi ja joka perustuu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. Optioyhteisö saa pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin myös hyväksyä selvitykseen vakioidun option ja termiinin, jonka ulko-

3 luku

Optioyhteisön toiminta

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

Raaka-ainetta tai muuta hyödykettä koskeva optio ja termiini saadaan ottaa kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi, jos sopimuksella käytävän kaupan riittävä laajuus mahdollistaa luotettavan kurssin muodostumisen sille. Sopimuksen kohde-etuuden hinnan määräytyminen tulee yksiselitteisesti määritellä optioyhteisön säännöissä.

3 §

Kaupankäynnin keskeyttäminen

Option ja termiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin *muun kohde-etuuden kuin raaka-aineen tai muun hyödykkeen* julkisen markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Indeksioption ja indeksitermiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin asianomaisen tunnusluvun laskeminen on keskeytynyt.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö saa hyväksyä selvitykseen option ja termiinin, jonka välittäjä tai markkinatakaaja on antanut selvitettäväksi ja joka perustuu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. Optioyhteisö saa *rahoitustarkastuksen* määräämin ehdoin myös hyväksyä selvitykseen vakioidun option ja termiinin, jonka ulkomai-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

mainen optioyhteisö on antanut selvittäväksi.

nen optioyhteisö tai muu optioyhteisössä toimiva on antanut selvittäväksi.

6 §

Vakuudet

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta ja markkinatakaajalta vaadittavista vakuuksista ja niiden antamisessa noudatettavasta menettelystä.

Vaadittavan vakuuden arvo on laskettava päivittäin välittäjän ja asiakkaan ja markkinatakaajan kattamattoman tiliaseman mukaan siten, että vakuudella voidaan seuraavan kaupantekopäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä kohde-etuuden hintakehitysvaihtoehdoissa.

7 §

Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen

Osakkeen osto-option asettajalta on vaadittava option perustuvan suoritusvelvollisuuden kattamista option kohteena olevien osakkeiden panttauksella tai niihin oikeuttavalla optiolla tai termiinillä.

Pankkitarkastusvirasto voi määrätä, että 1 momenttia on sovellettava myös muuhun arvopaperiin kuin osakkeeseen kohdistuvan osto-option asettajaan.

Arvopaperia koskevassa termiinissä on myyjän suoritusvelvollisuus katettava 1 ja 2 momentissa säädetyllä tavalla.

9 §

Johdannaistilit

Johdannaistilit pidetään optioyhteisössä välittäjien ja näiden asiakkaiden sekä markkinatakaajien ja ulkomaisten optioyhteisöjen lukuun. Välittäjien asiakkaiden johdannaistilit ovat välittäjien hoidossa.

Johdannaistilit on jaoteltava asiakkaiden

6 §

Vakuudet

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta, muulta optioyhteisössä toimivalta, ulkomaiselta optioyhteisöltä ja markkinatakaajalta vaadittavista vakuuksista ja niiden antamisessa noudatettavasta menettelystä.

Vaadittavan vakuuden arvo on laskettava päivittäin välittäjän, välittäjän edustaman asiakkaan, muun optioyhteisössä toimivan, ulkomaisen optioyhteisön ja markkinatakaajan kattamattoman tiliaseman mukaan siten, että vakuudella voidaan seuraavan kaupantekopäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä kohde-etuuden hintakehitysvaihtoehdoissa.

7 §

Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen

Optioyhteisön säännöissä voidaan määrätä osakkeen tai muun arvopaperin osto-option asettajan option perustuvan suoritusvelvollisuuden kattamisesta option kohteena olevien osakkeiden tai muiden arvopaperien panttauksella tai niihin oikeuttavalla optiolla tai termiinillä.

Arvopaperia koskevassa termiinissä voidaan myyjän suoritusvelvollisuus kattaa 1 momentissa säädetyllä tavalla.

9 §

Johdannaistilit

Johdannaistilit pidetään optioyhteisössä välittäjien ja näiden asiakkaiden sekä markkinatakaajien, muiden optioyhteisössä toimivien ja ulkomaisten optioyhteisöjen lukuun. Välittäjien asiakkaiden johdannaistilit ovat välittäjien hoidossa.

Johdannaistilit on jaoteltava asiakkaiden

Voimassa oleva laki

tileihin ja välittäjien omiin tileihin sekä markkinatakaajien tileihin ja ulkomaisten optioyhteisöjen tileihin. Optioyhteisö voi pitää välittäjien lukuun kokoomatilejä, joille saman vuorokauden aikana syntyneitä optioita ja termiinejä kirjataan. Kokoomatileille kirjatut sopimukset on jaettava asiakkaiden ja välittäjien omille tileille ennen seuraavan kaupantekopäivän alkua.

Ehdotus

tileihin ja välittäjien omiin tileihin sekä markkinatakaajien tileihin, *muiden optioyhteisössä toimivien tileihin* ja ulkomaisten optioyhteisöjen tileihin. Optioyhteisö voi pitää välittäjien lukuun kokoomatilejä, joille saman vuorokauden aikana syntyneitä optioita ja termiinejä kirjataan. Kokoomatileille kirjatut sopimukset on jaettava asiakkaiden ja välittäjien omille tileille ennen seuraavan kaupantekopäivän alkua.

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Pankkitarkastusviraston on valvottava, että optioyhteisön toiminnassa noudatetaan lakia ja asetuksia ja viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä sekä optioyhteisön sääntöjä. Pankkitarkastusviraston on seurattava johdannaismarkkinoiden kehitystä ja toimintaa sekä neuvoilla ja ohjeilla pyrittävä ehkäisemään niillä ilmeneviä epäkohtia.

Pankkitarkastusviraston on valvottava, että välittäjät, markkinatakaajat, meklarit ja ulkomaiset optioyhteisöt noudattavat johdannaismarkkinoihin liittyvässä toiminnassaan tätä lakia ja sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä sekä asianomaisen optioyhteisön sääntöjä.

Pankkitarkastusviraston 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan pankkitarkastusvirastosta annettua lakia (1273/90).

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Rahoitustarkastuksen on valvottava, että optioyhteisön toiminnassa noudatetaan lakia ja asetuksia ja viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä sekä optioyhteisön sääntöjä. *Rahoitustarkastuksen* on seurattava johdannaismarkkinoiden kehitystä ja toimintaa sekä neuvoilla ja ohjeilla pyrittävä ehkäisemään niillä ilmeneviä epäkohtia.

Rahoitustarkastuksen on valvottava, että välittäjät, markkinatakaajat, meklarit, *muut optioyhteisössä toimivat* ja ulkomaiset optioyhteisöt noudattavat johdannaismarkkinoihin liittyvässä toiminnassaan tätä lakia ja sen nojalla annettuja säännöksiä ja määräyksiä sekä asianomaisen optioyhteisön sääntöjä.

Rahoitustarkastuksen 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan *rahoitustarkastuslakia* (503/93).

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 1996.