



25.5.2016

Rahoitusmarkkinaosasto  
Lainsäädäntöneuvos Janne Häyrynen  
p. 02955 30346, [janne.hayrynen@vm.fi](mailto:janne.hayrynen@vm.fi)

## Lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle hallituksen esityksestä (HE 65/2016 vp) eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi

### ESITYKSEN TAVOITTEET

Lainmuutoksilla pannaan täytäntöön EU:n asetus ja direktiivi markkinoiden väärinkäytöstä.

Lainmuutosten tarkoituksena on ehkäistä arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttöä ja arvopaperimarkkinarikoksia. Arvopaperimarkkinoiden väärinkäytön torjunta parantaa markkinoiden toimivuutta ja edistää yritysten tasapuolista ja tervettä kilpailua. Uskottavalla valvonnalla ja viranomaisten yhteistyöllä varmistetaan, että väärinkäytösmahdollisuudet vähenevät ja kiinnijäämisriski kasvaa.

Talousrikosten ehkäiseminen ja rikostorjunnan tehostaminen ovat osa hallituksen strategiaa harmaan talouden ja talousrikollisuuden torjumiseksi.

### ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi arvopaperimarkkinalakia, Finanssivalvonnasta annettua lakia, rikoslakia, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettua lakia, vakuutusyhtiölakia, vakuutusedustuksesta annettua lakia, sijoituspalvelulakia, luottolaitostoiminnasta annettua lakia, sijoitusrahastolakia, vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia sekä työeläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia.

Markkinoiden väärinkäyttöasetus (MAR) sisältää säännöksiä sisäpiirikaupoista, sisäpiirintiedon laittomasta ilmaisemisesta, markkinoiden manipuloinnista, markkinoiden väärinkäytön ehkäisemisestä ja havaitsemisesta, sisäpiirintiedon julkistamisesta, sisäpiirilueteloista, johtohenkilöiden liiketoimien julkistamisesta ja kaupankäyntirajoituksista, sijoitussuosituksista sekä toimivaltaisten viranomaisten toimivaltuuksista ja hallinnollisista seuraamuksista.

Asetus on suoraan sovellettavaa sääntelyä, jonka vuoksi nykyisin erityisesti arvopaperimarkkinalakiin sisältyviä säännöksiä on tietyiltä osin kumottava. Tällaisia kumottavia säännöksiä sisältyy arvopaperimarkkinalain jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta, markkinoiden väärinkäyttöä ja hallinnollisia seuraamuksia koskeviin lukuihin.

### *Finanssivalvonnan toimivaltuudet*

Tietyistä asetuksen säännöksistä on jatkossakin säädettävä kansallisesti, kuitenkin asetuksen säännökset huomioiden. Tällaisia ovat Finanssivalvonnasta annettuun lakiin ehdotetut Finanssivalvonnan valtuudet määrätä asetuksen edellyttämiä hallinnollisia toimenpiteitä ja seuraamuksia. Seuraamusmaksun

enimmäismääriä korotettaisiin huomattavasti nykyisestä. Oikeushenkilölle määrättävä seuraamusmaksu saisi olla esimerkiksi sisäpiirikauppojen ja markkinoiden manipuloinnin osalta enintään joko 15 prosenttia oikeushenkilön vuotuisesta liikevaihdosta tai 15 miljoonaa euroa, sen mukaan kumpi olisi suurempi. Luonnolliselle henkilölle määrättävä seuraamusmaksu saisi olla enintään 5 miljoonaa euroa. Seuraamusmaksun enimmäismäärä voisi kuitenkin aina olla kolme kertaa niin suuri kuin rikkomuksen johdosta saadut voitot tai vältetyt tappiot.

Finanssivalvonnasta annettuun lakiin ehdotetaan Finanssivalvonnalle myös oikeutta pysyvästi kieltää henkilöä toimimasta sijoituspalveluja tarjoavan toimilupavaltovottavan ylimpään johtoon kuuluvassa tehtävässä, jos tämä toistuvasti rikkoo asetuksen 14 tai 15 artiklan säännöksiä. Lisäksi Finanssivalvonta voisi myös määrätä määräaikaisen kaupankäyntikiellon luonnolliselle henkilölle, jos tämä rikkoo asetuksen tiettyjä säännöksiä.

### *Lähipiirin määritelmä ja johdon liiketoimet*

Lähipiirin määritelmän sekä johdon liiketoimien ja omistusten osalta valtiovarainministeriö viittaa eduskunnan lakivaliokunnan jo lausumaan (LaVL 8/2016 vp s. 7-8). Asetuksen (3 artiklan 1 kohdan 26 alakohdan d alakohta) eri kieliversioista johtuvan tulkinnanvaraisuuden seurauksena epäselvyyttä on siitä, kuuluvatko liikkeeseenlaskijan johtohenkilön lähipiiriin myös sellaiset yhteisöt, jonka johtotehtäviä hoitaa kyseinen liikkeeseenlaskijan johtotehtävissä toimiva tai tämän lähipiiriin kuuluva henkilö ilman omistuksellista yhteyttä kyseiseen yhteisöön. Komissiolta saadun selvityksen mukaan kyseinen käännösvirheen korjaamista koskeva asia on siirretty neuvoston ja Euroopan parlamentin käsittelyyn. Todennäköistä on, että asetuksen nykyisen suomenkielisen tekstiversion mukainen tulkinta säilyy, koska se vastaa alun perin neuvoston ja Euroopan parlamentin hyväksymää ja poliittisesti sovittua muotoilua. Näin ollen suomalaisten markkinaosapuolten on syytä varautua siihen, että asetusta tulkitaan nykyisen suomenkielisen version mukaisesti. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että johtohenkilön lähipiiriin kuuluvat myös sellaiset yhteisöt, jonka johtotehtäviä hoitaa johtotehtävissä toimiva tai tämän lähipiiriin kuuluva henkilö ilman omistuksellista yhteyttä kyseiseen yhteisöön.

Johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä kokonaisomistusten osalta on lakivaliokunnan esittämin tavoin jatkossa perusteltua seurata ja arvioida, onko täydentävälle kansalliselle lisäsääntelylle tarvetta kokonaisomistusten ilmoittamiseksi ja yleisön saatavilla pitämiseksi yhtiöiden verkkosivuilla. Valtiovarainministeriön mukaan jo tämän esityksen yhteydessä on syytä arvioida tarvetta kansalliselle täsmentävälle sääntelylle siltä osin, että ilmoitukset johtohenkilöiden ja heidän lähipiirinsä liiketoimista säilytettäisiin määrääjän yhtiöiden verkkosivuilla.

### *Rikkomuksista ilmoittaminen*

Useisiin sektorilakeihin (muun muassa arvopaperimarkkinalakiin, vakuutusyhtiölakiin, vakuutusedustuksesta annettuun lakiin sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin) ehdotetaan lisättävän uusi säännös MAR:n epäillyistä rikkomuksista ilmoittamiseksi yhtiön sisäisesti.

### *Rikoslaki*

Rikoslain 51 lukuun arvopaperimarkkinarikoksista ehdotetaan lisättävän direktiivin edellyttämällä tavalla uusi rangaistussäännös sisäpiirintiedon ilmaisemisesta. Lisäksi sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeviin tekotapoihin ehdotetaan tiettyjä direktiivin mukaisia laajennuksia kriminalisoimalla rahoitusvälinettä koskevan toimeksiannon peruuttamiseen ja muuttamiseen liittyvä sisäpiirintiedon käyttö sekä sisäpiirintietoon perustuvan neuvon käyttö. Markkinoiden manipulointia koskevassa tunnusmerkistöissä ehdotetaan säädettävän kielletyistä manipulatiivisista tekotavoista. Lisäksi kurssin manipuloinnin yritys ehdotetaan kriminalisoitavan. Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja markkinoiden vääristä-

mistä koskevaan rangaistussäännökseen nykyisin sisältyvä edellytys taloudellisesta hyötymistarkoituksesta ehdotetaan tietyiltä osin poistettavan. Arvopaperimarkkinoita koskevassa tiedottamisrikoksessa ehdotetaan säädettävän rangaistavaksi myös MAR:n 17 artiklan vastainen menettely sisäpiirintiedon julkistamisessa. Rikoslain rangaistussäännösten soveltamisala ehdotetaan myös laajennettavan direktiivin edellyttämällä tavalla asetuksen soveltamisalaa vastaavaksi. Lisäksi luvun määritelmä- ja rajoitussäännöksiä ehdotetaan täsmennettävän direktiivin mukaisesti.

Asetusta on sovellettava 3 päivä heinäkuuta 2016 alkaen. Tämän vuoksi valtiovarainministeriö pitää erittäin tärkeänä, että esityksen lakiehdotukset tulisivat voimaan samana päivänä. Lakien voimaantulon lykkääntyessä kansallinen lainsäädäntö olisi ristiriidassa asetuksen kanssa ja estäisi asetuksen tehokkaan soveltamisen. Tästä aiheutuisi huomattavaa epävarmuutta ja ongelmatilanteita niin markkinaosapuolille kuin eri viranomaisille.

## ESITYKSEN VAIKUTUKSET

Esityksellä edistetään arvopaperimarkkinoiden läpinäkyvyyttä, tehokkuutta ja luottamusta. Ehdotetut säännökset ovat omiaan lisäämään kiinnostusta sijoitustoimintaan arvopaperimarkkinoilla.

Markkinoiden väärinkäytöksiä on käytännössä hyvin vaikea selvittää ja rangaista, mutta ennen kaikkea havaita. Ehdotetuilla säännöksillä tavoiteltujen yhteiskunnallisten kokonaishyötyjen saavuttaminen edellyttää kuitenkin säännösten noudattamisen tosiasiallista valvontaa ja havaittuihin väärinkäytöksiin puuttumista. Tämä edellyttää myös valvonnan riittävää resursointia. Arvopaperimarkkinoiden valvonta- ja seuraamusjärjestelmän hyväksyttävyyttä ja sitä kohtaan tunnettua luottamusta ei kyetä saavuttamaan ja ylläpitämään ilman riittäväksi koettua kiinnijäämisriskiä ja sanktiovarmuutta.

## JATKOVALMISTELU

Esityksen eduskunnalle antamisen jälkeen tullaan valmistelemaan erillinen esitys tarvittavista toimenpiteistä Euroopan unionin markkinoiden väärinkäyttöä koskevan asetuksen perusteella annetun komission täytäntöönpanodirektiivin (EU) 2015/2392 noudattamiseksi. Täytäntöönpanodirektiivin säännökset koskevat Finanssivalvonnan yleisölle avointa järjestelmää rikkomusten ja rikkomusepäilyjen ilmoittamiseksi.

Valtiovarainministeriö pitää eduskunnan lakivaliokunnan tavoin tärkeänä, että ehdotukseen alun perin sisältyneen törkeää tiedottamisrikosta koskevan kansallisen säännöksen tarve arvioidaan myös jatkovalmistelussa.

Lisäksi jatkovalmistelussa selvitetään Finanssivalvonnan tutkintavaltuuksien riittävyyttä. Useat lausunnonantajat korostivat Finanssivalvonnan tutkintavaltuuksien merkitystä. Finanssivalvonta totesi rajan yli tapahtuvien markkinoiden väärinkäytösten tutkinnan edellyttävän, että sillä on vastaavat tutkintavaltuudet kuin muiden jäsenvaltioiden valvontaviranomaisilla. Finanssivalvonnan mukaan tutkintavaltuuksien jatkovalmistelu tulisi tehdä viipymättä.