

Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi sijoituspalveluyrityksistä annetun lain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan, että Suomeen perustettaisiin yksi kaikille sijoituspalveluja tarjoaville sijoituspalveluyrityksille ja luottolaitoksille yhteinen korvausrahasto, jonka jäsenyys olisi pakollinen. Korvausrahaston tehtävänä olisi suojata piensijoittajia sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteessa. Korvausrahaston toiminnasta ja kustannuksista vastaisivat sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset yhteisvastuulla. Esitys perustuu sijoittajien korvausjärjestelmistä annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin.

Jos maksukyvyttömäksi todettu sijoituspalveluyritys tai luottolaitos ei kykenisi suoriutumaan velvoitteistaan asiakkainaan olevia sijoittajia kohtaan, voitaisiin piensijoittajaa suojata maksamalla tälle enintään 120 000 markan suuruinen korvaus. Korvausrahaston varoista korvattaisiin yrityksen hallussa tai hoidettavana olevien sijoittajien käteisvarojen ja sijoituskohteiden markkina-arvo. Korvaus maksettaisiin sen jälkeen, kun viranomaiset ovat todenneet sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen maksukyvyttömäksi ja tehneet päätöksen korvausrahaston korvausvelvollisuudesta. Korvausrahastolla ei olisi muita tehtäviä ja korvausrahastoon kerättäviä varoja voitaisiin käyttää ainoastaan sijoittajien saamisen maksamiseen.

Korvausrahaston varat kerättäisiin sen jäsenenä olevilta sijoituspalveluyrityksiltä ja luottolaitoksilta kannatusmaksuin. Kannatusmaksuja kerättäisiin siirtymäajalla siten, että niitä olisi lopulta vähintään 50 miljoonaa markkaa. Enintään puolet vähimmäispääomasta voitaisiin kattaa vakuutuksella. Korvausrahastoon vuosittain kartutettavien varojen yhteismäärästä päättäisi asianomainen ministeriö. Myös 50 miljoonan vähimmäispääomaa voitaisiin asianomaisen ministeriön päätöksellä korottaa, jos säädetty vähim-

mäispääoma osoittautuisi jatkossa sijoittajien suojan kannalta liian pieneksi. Jos korvausrahaston varat eivät riittäisi sijoittajien saatavien maksamiseen, olisi korvausrahaston otettava luottoa, josta korvausrahaston jäsenet vastaisivat yhteisvastuullisesti. Korvausrahastoa koskevat pääsäännökset sisältyisivät sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin. Useista asioista, kuten korvausrahaston hallinnosta ja kannatusmaksujen jakaantumisesta korvausrahaston jäsenten kesken olisi määrättävä yksityiskohtaisemmin korvausrahaston säännöissä.

Esityksessä ehdotetaan lisäksi, että sijoittajien suojaa vahvistettaisiin täytäntöönpanemalla arvopaperimarkkinalaissa nykyistä yksityiskohtaisemmin sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin 11 artiklan mukaiset menettelytapasäännöt. Arvopaperimarkkinalakiin lisättäisiin myös ammatillaisen sijoittajan määritelmä. Määritelmän avulla arvopaperimarkkinalainsäädännössä voitaisiin jatkossa ottaa huomioon erilaisten sijoittajien erilainen suojan tarve. Arvopaperinvälittäjien velvollisuuksia koskevien menettelytapasääntöjen taso olisi erilainen riippuen sijoittajan ammattitaidosta ja sijoituskokemuksesta. Ammatillainen sijoittaja ei olisi myöskään korvausrahaston suojan piirissä. Rahoitustarkastuksella olisi toimivalta valvoa, että sekä suomalaiset että ulkomaiset sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset noudattavat sijoituspalveluja Suomessa tarjotessaan ehdotettuja menettelytapasääntöjä.

Esitykseen sisältyy lisäksi ehdotus arvopaperimarkkinalain arvopaperinvälittäjän määritelmän täsmentämisestä. Luottolaitos, joka yhtiöjärjestyksenä tai sääntöjensä mukaan ei tarjoa sijoituspalveluita, ei olisi arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Tällaista luottolaitosta ei koskisi velvolli-

suus liittyä korvausrahastoon eivätkä arvopaperimarkkinalakiin sisältyvät arvopaperinvälittäjien velvollisuudet.

Lisäksi luottolaitosten tilintarkastusta koskevia säännöksiä ehdotetaan täsmennettävik-

si niin, että kaikkiin luottolaitosmuotoihin sovellettaisiin tilintarkastajien lukumäärän osalta yhdenmukaisia periaatteita.

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu
ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
YLEISPERUSTELUT	5
1. Johdanto	5
2. Nykytila	6
2.1. Lainsäädäntö ja käytäntö	6
2.1.1. Sijoittajansuojan nykysääntely	6
2.1.2. Asiakasvarojen hallinnointi	8
2.1.3. Arvo-osuusrekisterinpitäjän vahingonkorvausvastuu	9
2.1.4. Talletussuojaa koskeva sääntely	10
2.1.5. Menettelytapasäännöt sijoituspalvelua tarjottaessa	11
2.1.6. Arvopaperimarkkinoiden nykytila	14
2.2. Kansainvälinen kehitys ja ulkomainen lainsäädäntö	16
2.2.1. Korvausrahastodirektiivi	16
2.2.2. Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan menettelytapasäännöt	20
2.2.3. Ulkomainen lainsäädäntö	21
2.3. Nykytilan arviointi	28
3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset	33
3.1. Tavoitteet ja keinot	33
3.2. Keskeiset ehdotukset	35
3.2.1. Rahaston laajuus	35
3.2.2. Korvausrahaston toiminta	38
3.2.3. Korvausjärjestelmän rahoitus	39
3.2.4. Sijoituspalveludirektiivin tarkempi kansallinen täytäntöönpano	41
3.2.5. Ammattimaisen sijoittajan määritelmä	41
4. Esityksen taloudelliset vaikutukset	41
5. Esityksen valmistelu	43
6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja	43
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	44
1. Lakiehdotusten perustelut	44
1.1. Laki sijoituspalveluyrityksistä	44
1.2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa	63
1.3. Laki ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa	66
1.4. Rahoitustarkastuslaki	66
1.5. Arvopaperimarkkinalaki	67
1.6. Laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termineillä	79
1.7. Laki luottolaitostoinnasta	79
1.8. Kaupparekisterilaki	82
1.9. Varallisuusverolaki	82
1.10. Laki elinkeinotulon verottamisesta	82
1.11. Laki hypoteekkiyhdistyksistä	82
1.12. Kirjanpitolaki	82

2. Voimaantulo	82
LAKIEHDOTUKSET	83
1. Laki sijoituspalveluyrityksistä annetun lain muuttamisesta	83
2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain muuttamisesta	90
3. Laki ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain 1 §:n muuttamisesta	93
4. Laki rahoitustarkastuslain muuttamisesta	93
5. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta	94
6. Laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 luvun 12 §:n muuttamisesta	97
7. Laki luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta	98
8. Laki kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta	100
9. Laki varallisuusverolain 5 §:n muuttamisesta	100
10. Laki elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta	101
11. Laki hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain 16 §:n muuttamisesta	101
12. Laki kirjanpitolain 1 §:n muuttamisesta	102
LIITE	103
Rinnakkaistekstit	103

YLEISPERUSTELUT

1. Johdanto

Sijoituspalveluiden tarjoamisen vapauttamiseen tähtäävä Euroopan yhteisöjen (jäljempänä EY) sisämarkkinaohjelma perustuu sijoituspalveluyrityksiä koskevien kansallisten valvonta- ja toimilupajärjestelmien vastavuoroisen tunnustamisen periaatteelle. Yhden yhteisemarkkinoita koskevan toimiluvan ja sijoituspalveluyrityksen kotivaltion harjoittaman valvonnan periaatteet hyväksyttiin vuonna 1993 sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetulla neuvoston direktiivillä 93/22/ETY, jäljempänä sijoituspalveludirektiivi, sekä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten omien varojen riittävydestä annetulla neuvoston direktiivillä 93/6/ETY, jäljempänä markkinariskidirektiivi. Kansallisten valvontaviranomaisten toisiaan kohtaan tuntema riittävä luottamus pyritään saavuttamaan sijoituspalveluyrityksen perustamisdellytyksistä, omista varoista, vakavaraisuudesta ja konsolidoidusta valvonnasta annetuilla vähimmäissäännöksillä ja niiden täytäntöönpanolla jäsenvaltioissa.

Harmonisointimenetelmä ei ollut arvopaperimarkkinoilla kuitenkaan uusi. Yhden toimiluvan, kotivaltiovalvonnan ja vastavuoroisen tunnustamisen periaatteiden nojalla luottolaitokset ovat voineet tarjota sekä pankki- että sijoituspalveluja ETA-alueella niin sanotun toisen pankkidirektiivin mukaisen toimilupansa nojalla jo vuodesta 1993 (toinen neuvoston direktiivi 89/646/ETY luottolaitosten toiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta ja direktiivin 77/780/ETY muuttamisesta).

Koska luottolaitoksille oli jo kolme vuotta ennen sijoituspalveludirektiivin voimaantuloa annettu oikeus tarjota sijoituspalveluja, sijoittajansuoja on perustunut osaksi myös luottolaitosten vakavaraisuutta ja luotettavuutta koskevaan sääntelyyn. Sijoituspalvelu- ja markkinariskidirektiivien tuoma keskeinen muutos onkin luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä koskevien säännösten lähentyminen toisiinsa sekä sijoituspalvelujen tarjoamisen institutionaalisen rakenteen harmonisointi.

Sijoituspalvelujen tarjoamisen vapauttamisella tavoitellaan sijoituspalveluyrityksille ja luottolaitoksille suurempia markkinoita ja voimavarojen tehokkaampaa käyttöä. Samalla kilpailu sijoituspalveluja tarjottaessa lisääntyy. Sijoittajan kannalta suurempi valinnanvapaus merkitsee sitä, että riippumatta siitä, valitseeko hän kotimaisen tai ulkomaisen palvelujen tarjoajan, kyseinen yritys noudattaa yhdenmukaisia toiminnan vakautta koskevia sääntöjä (prudential rules). Sellaisten yritysten, joille ei ole myönnetty toimilupaa, oikeutta tarjota sijoituspalveluja on rajoitettu.

Sijoittajan oikeusaseman kannalta merkittävä yhteisölainsäädännön periaate on isäntävaltion (valtio, jossa palvelu tarjotaan) oikeus soveltaa koti- ja ulkomaisiin sijoituspalveluyrityksiin ja luottolaitoksiin sellaisia markkinoita koskevia menettelytapasääntöjä (conduct of business rules), jotka voidaan perustella niin sanotun yleisen edun periaatteella. Tämän seurauksena esimerkiksi suomalaisia piensijoittajia voidaan edelleen suojata sellaisilla kotimaisilla kuluttajansuojasäännöksillä, joita ei voida yhteisöjen

tuomioistuimen oikeuskäytännössä vakiintuneiden periaatteiden mukaan katsoa syrjiviksi, suhteettomiksi tai tarpeettomiksi ja jotka eivät johda velvoitteiden kaksinkertaistumisiin. Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan mukaan jäsenvaltioiden on lisäksi laadittava markkinoita koskevat menettelytapasäännöt, joiden säätämisessä on otettava huomioon ainakin seitsemän kyseisessä artikkelissa lueteltua yleistä periaatetta. Muusta toiminnallisesta sääntelystä eroavat menettelytapasäännöt ovat pääasiassa suunnattuja suojaamaan piensijoittajaa ja niiden laatimisessa on otettava huomioon eri sijoittajien tarpeet sen mukaan, millaisia sijoittajia kullekin markkinalle osallistuu.

Ensimmäinen erityisesti piensijoittajien oikeusaseman parantamiseen tähtäävä Euroopan komission direktiiviehdotus julkaistiin syksyllä 1993. Kun sijoituspalvelujen tarjoamista oli helpotettu, katsottiin sijoittajan suojan ja sijoittajien markkinoita kohtaan tuntemaan luottamuksen parantaminen entistä tärkeämmäksi. Koska useimpiin jäsenvaltioihin oli perustettu sijoittajien korvausrahastoja, katsoi komissio niitä koskevien vaatimusten harmonisoinnin sisämarkkinoiden moitteettoman toiminnan kannalta välttämättömäksi. Toisaalta pankkisektorilla oli samanaikaisesti vireillä samansuuntainen harmonisointi talletussuojaa koskevan direktiivin antamiseksi. Yhdenmukaisuus talletusten vakuusjärjestelmistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 94/19/EY, jäljempänä talletussuojadirektiivi, kanssa oli direktiiviehdotuksen valmistelun johtava periaate, mikä toisaalta kavensi mahdollisuutta poiketa talletussuojadirektiivissä valituista ilmaisuista. Yhteispäätösmenettelyn mukaiseen sovittelumenettelyyn ajautunut direktiiviehdotus hyväksyttiin lopulta maaliskuussa 1997. Sijoittajien korvausjärjestelmistä annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 97/9/EY, jäljempänä korvausrahastodirektiivi, tuli voimaan 26 päivänä maaliskuuta 1997. Jäsenvaltioiden on saatettava direktiivin noudattamisen edellyttämät lait voimaan viimeistään 18 kuukauden kuluessa direktiivin voimaantulopäivästä eli 26 päivänä syyskuuta 1998.

Korvausrahastodirektiivin mukaan kaikkien jäsenvaltioiden on varmistettava, että niissä toimii korvausrahasto arvopaperimarkkinoilla toimivien sijoittajien turvaksi. Sijoittajalla, jonka rahaa tai sijoituskohteita on maksukyvyttömäksi tulleen sijoituspalveluyrityksen

tai sijoituspalvelua tarjoavan luottolaitoksen hallussa, olisi oikeus saada saamisoikeutensa markkina-arvon suuruinen korvaus tällaisesta omaisuudestaan. Korvauksen suorittaa pääsääntöisesti sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen kotivaltion korvausrahasto. Korvauksen suuruuden olisi enimmillään oltava vähintään 20 000 ecua eli noin 120 000 markkaa. Direktiivi on siten tarkoitettu ensi sijassa suojaamaan piensijoittajia. Tarkoitus on, ettei sijoittaja joutuisi ottamaan riskiä siitä, että hänen käyttämänsä yritys joutuu konkurssiin. Korvausrahastosta ei suojattaisi sijoitustappioita, vaan sijoittajan on itse kannettava riskit, jotka liittyvät sijoituskohteen arvon muutoksiin ja tuoton vaihteluihin. Tämä on keskeisin ero talletussuojadirektiivin, joka suojaa sekä koko alkuperäistä talletettua määrää että sille kertynyttä korkotuottoa.

2. Nykytila

2.1. Lainsäädäntö ja käytäntö

2.1.1. Sijoittajansuojan nykysääntely

Arvopaperimarkkinalainsäädännön pääasiallisina tavoitteina on ollut turvata markkinoiden tehokas toiminta ja suojata piensijoittajaa. Tavoitteisiin pyrittiin kansainvälistä kehitystä seuraten varmistamalla markkinoilla toimivien osapuolten mahdollisuudet saada tarpeeksi markkinoita koskevaa tietoa, edellyttämällä markkinoilla toimivien osapuolten toiminnalta puolueettomuutta sekä luomalla arvopaperimarkkinoiden viranomaisvalvonta. Erillislainsäädäntöä annettiin ensimmäisen kerran noin kymmenen vuotta sitten. Tärkeimpiä lakeja ovat vuoden 1987 sijoitusrahastolaki (480/1987), vakioitujen johdannaisien kauppaa säätelevä laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termineillä vuodelta 1988, jäljempänä optiokauppalaki (772/1988), arvopaperimarkkinalainsäädännön perustan muodostava vuodelta 1989 peräisin oleva arvopaperimarkkinalaki (495/1989) sekä arvopaperinvälitysliikkeistä annettu laki (499/1989). Arvopaperimarkkinalaki sisältää säännöksiä sekä arvopaperien markkinoinnista, liikkeeseenlaskusta, tiedonantovelvollisuudesta, julkisesta kaupankäynnistä, arvopaperinvälittäjän velvollisuuksista, julkisesta ostotarjouksesta, lunastusvelvollisuudesta, sisäpiirin kaupoista että arvopaperimarkkinoiden valvonnasta. Arvopapereiden ensimarkkinoilla sijoittajille on

annettava tietoja sisällöltään tarkasti määritellyissä tarjous- ja listalleottoesitteissä ja myös arvopapereiden jälkimarkkinoilla liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta on laajennettu ja täsmennetty.

Arvopaperitonta ja automaattiseen tietojenkäsittelyyn perustuvaa arvopaperikauppaa koskeva lainsäädäntö valmistui 1990-luvun alussa. Arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki (826/1991) ja arvo-osuustileistä annettu laki (827/1991) sekä muut järjestelmään liittyvät lait tulivat voimaan elokuussa 1991. Ensimmäinen laki sisältää säännökset arvo-osuusjärjestelmän rakenteesta, toiminnasta ja organisaatiosta ja jälkimmäinen laki säännökset arvo-osuuksiin liittyvistä varallisuusoikeuksista ja kirjaamismenettelystä. Arvo-osuusjärjestelmä on toiminut pitkään hajatietoisuutta siten, että toimiluvan saaneet organisaatiot ovat ylläpitäneet erillisiä arvo-osuusrekistereitä, joiden toimintaa on kuitenkin koordinoitu ja kehittänyt yhteinen julkisoikeudellinen yläorganisaatio arvo-osuusyhdistys. Laki arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta ja muut kansallisen arvopaperikeskuksen toteuttamista koskevat lait (1073—1077/1996) tulivat voimaan vuoden 1997 alusta, jolloin myös Suomen Arvopaperikeskus Oy, jäljempänä arvopaperikeskus, aloitti toimintansa ja arvo-osuusyhdistys lakkautettiin. Arvopaperikeskukseen yhdistettiin arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n liiketoiminta. Samalla myös arvopaperipörssissä aiemmin tapahtunut arvopaperikauppojen selvitystoiminta siirrettiin arvopaperikeskukseen. Maaliskuussa 1998 eduskunta on lisäksi hyväksynyt arvopaperimarkkinalain muutoksen (HE 209/1997 vp), jolla arvopaperimarkkinalakiin otettiin säännökset arvopaperikauppojen selvityksestä, josta ei ole aiemmin ollut Suomessa laintasoisia säännöksiä.

Vuoden 1996 alusta voimaan tulleen sijoituspalveludirektiivin täytäntönnäpönnäksiksi annettu sijoituspalvelujen tarjoamista arvopaperimarkkinoilla koskeva sijoituspalveluyrityksistä annettu laki (579/1996) tuli voimaan 1 päivänä elokuuta 1996. Laki toi myös Suomessa lainsäädännön ja viranomaisvalvonnan piiriin useita arvopaperimarkkinoilla toimivia yrityksiä, joiden toiminta ei aikaisemmin ole ollut luvanvaraista eikä viranomaisvalvonnan alaisena. Luvanvaraisia sijoituspalveluja ovat nykyisin arvopaperinvälitys, omaisuudenhoito, markkinatakaus, arvopape-

rikaupinta, emissionjärjestäminen sekä emisointitakaaminen. Luetelluista palveluista vain arvopaperinvälityksen harjoittaminen on Suomessa ollut arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain mukaisesti luvanvaraista ja viranomaisvalvonnan alaisena, mutta soveltamisalansa suppeuden vuoksi arvopaperinvälitysliikkeistä annettu laki kumottiin. Yhtenäiset säännökset sisältävät määräyksiä sijoituspalveluyrityksen perustamisesta, omistamisesta, toiminnasta, tilinpäätöksestä, tilintarkastuksesta, vakavaraisuudesta, riskien ja suurten vastuiden hallinnasta sekä viranomaisvalvonnan alaisuudesta. Luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 20 §:n perusteella myös kaikki suomalaiset luottolaitokset voivat harjoittaa arvopaperikauppaa ja muuta arvopaperitoimintaa.

Sijoituspalveluja tarjoavien yritysten maksukyvyttömyystilanteen poikkeuksellisuuden vuoksi erityisen korvausrahaston perustamisesta sijoittajien turvaksi ei ole aiemmin katsottu tarpeelliseksi. Suomalaisen arvopaperimarkkinoiden kapeuden vuoksi sijoittajien korvausjärjestelmien perustamisesta aiheutuvan taloudellisen rasituksen on katsottu olevan liian suuri. Sijoittajansuojasta onkin huolehdittu lähinnä arvopaperimarkkinoilla toimivien yritysten valvontaa ja riskienhallintaa koskevalla sääntelyllä. Sijoittajille kuuluvien varojen tai arvopaperin saatavuuden sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteissa turvaavat lähinnä asiakasvarojen hallinnasta, selvityksestä, vakuuksista ja takauksista annetut erityissäännökset.

Nykyiseen arvopaperimarkkinalainsäädäntöön sisältyvää sijoittajansuojan sääntelyä voidaan jaotella esimerkiksi seuraavasti:

- 1) rahoitusmarkkinoiden keskeisten osapuolten toimilupaedellytykset,
- 2) ammattimaisten palvelujen tarjoajien muut toimintaedellytykset,
- 3) asiakkaansuoja,
- 4) markkinaosapuolten toimintaa koskeva itsesääntely,
- 5) liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus,
- 6) sijoittajan velvollisuudet,
- 7) viranomaisvalvonta,
- 8) viranomaisohjeistuksen rajoitukset ja oikeussuoja viranomaisten päätöksiä kohtaan, sekä
- 9) rangaistussäännökset ja muut sanktiouhkat.

Korvausrahastodirektiivi kuuluu tämänkal-

taisessa sijoittajansuojan jaottelussa lähinnä asiakkaansuojaa ja ammattimaisten palvelujentarjoajien toimilupaedellytyksiä koskevaan sijoittajansuojaan.

2.1.2. Asiakasvarojen hallinnointi

Samalla kun arvopaperimarkkinalakiin lisättiin maaliskuussa 1998 uusi arvopaperikauppojen selvitystoimintaa koskeva 4 a luku, otettiin arvopaperimarkkinalakiin myös uusi 4 luvun 5 a §, jossa säädetään asiakasvarojen erottelusta. Säännös vastaa aiemmin voimassa ollutla vastaavaa sääntelyä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 52 §:ssä, kuitenkin siten, että sen soveltamisala on laajempi. Varojen erottamisvelvollisuus ulottuu kaikkiin arvopaperinvälittäjiin eli sijoituspalveluyrityksiin, talletuspankkeihin, muihin luottolaitoksiin sekä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten Suomessa oleviin sivuliikkeisiin ja -konttoreihin. Aiemmin säännöt velvoittivat ainoastaan sijoituspalveluyrityksiä.

Säännöksen mukaan arvopaperinvälittäjän on järjestettävä sen haltuun luovutettujen asiakkaan rahavarojen ja muun omaisuuden (asiakasvarat) säilytys, käsittely ja selvitys niin, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta välittäjän omiin varoihin ja omaisuuteen. Asiakasvarat on säilytettävä luotettavalla tavalla, ja asiakkaan rahavarat on sijoitettava tilille talletuspankkiin tai ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoriin, jollei muusta sijoittamisesta ole kirjallisesti sovittu. Lukuun ottamatta talletuspankkia tai talletusten vastaanottamiseen oikeutetun ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoria arvopaperinvälittäjän on pidettävä asiakasvarat kirjanpidossaan erillään välittäjän omista varoista ja omaisuudesta. Tämä poikkeus johtuu siitä, että pankin velaksi luettavat talletukset kirjataan pankkien taseisiin vieraana pääomana. Koska asiakasvarojen ylläpitäminen ei talletuspankeissa eroa muiden pankkitilien ylläpitämisestä, oli tarpeen säätää talletuspankkeja ja ulkomaisten luottolaitosten sivukonttoreita koskeva poikkeus kirjanpidosta annetusta säännöksestä. Mitä 4 luvun 5 a §:ssä on säädetty arvopaperinvälittäjästä, sovellettaisiin 4 a luvun 8 §:n mukaan myös selvitysosapuoleen. Koska asiakasvarat ovat pankissa velkana, kuuluvat ne samalla myös nykyisen talletussuojan piiriin. Varojen erottamisvelvollisuutta täydentää arvo-osuustileistä annetun lain 16 §:n muutos, jonka mukaan välit-

täjän ja asiakkaan arvo-osuuksia ei saa kirjata samalle kaupintatilille.

Asiakasvarojen erottamista koskevien säännösten tarkoituksena on parantaa asiakkaan asemaa sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen konkurssissa tai ulosmittauksessa. Jos varat on asianmukaisesti erotettu toisistaan, saa asiakas rahansa tai arvopaperinsa takaisin konkurssin estämättä konkurssisäännön (31/1868) 54 §:n mukaisesti. Uskottujen miesten tehtävänä on luovuttaa pesästä vieras omaisuus, johon kohdistuva omistusoikeus on riidaton. Tällainen omaisuus ei kuulu konkurssipesään, vaan se on annettava ulos omistajalleen. Mikäli tällaisen omaisuuden omistaja on kuitenkin jäänyt jotain velkaa konkurssivelalliselle, on tämä velka ensin maksettava pesähallinnolle.

Jos vieras omaisuus ei kuitenkaan ole enää yksilöidysti tunnistuen erotettavissa pesässä olevasta muusta omaisuudesta velallisen aiheuttaman sekoittumisen johdosta, on konkurssisäännön 55 §:n 1 momentin mukaan sekä raha- että arvopaperisaamisen omistajan tyydyttävä rahamääräiseen korvaussaamiseen. Tämä saaminen on etuoikeudeton ja se on valvottava. Käytännössä sekoittuminen merkitsee siis lähes poikkeuksetta varojen menetystä. Mikäli varat sekoittuvat kuitenkin vasta konkurssipesän hallinnon aikana ja sekoittuminen on pesän hallinnon aiheuttamaa, on sijoittajan saaminen konkurssipesän omaa velkaa eli massavelkaa. Tällöin saamisoikeuden haltija kohoaisi etusijajärjestyksessä massavelkojen tasolle.

Rahoitustarkastus on antanut sijoituspalveluyrityksille ohjeen asiakasvarojen erottamisesta. Ohjeen mukaan sijoituspalveluyritys on velvollinen avaamaan yhden tai useamman shekki- tai muun avistatilin talletuspankissa tai ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorissa asiakkaiden rahavaroille (asiakasvarat). Asiakasvaroihin luetaan toimeksianton hoitamista tai omaisuudenhoitoa varten sijoituspalveluyritykselle annetut rahavarat, yrityksen 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. Asiakasvaroja ei saa tilapäisestikään siirtää sijoituspalveluyrityksen tilille eikä asiakasvarojen tililtä saa asiakkaan lukuun suorittaa enempää maksuja kuin hänellä on sille talletettu-

na. Asiakasvarat on säilytettävä asiakasvarojen tilillä, kunnes ne kirjallisen sopimuksen nojalla sijoitetaan muualle taikka palautetaan asiakkaalle. Sijoituspalveluyritys voi asiakasvarojen tilin sijasta tai sen ohella käyttää asiakkaan omalla nimellä olevaa pankkitiliä, jonka käyttöön asiakas on antanut sijoituspalveluyritykselle 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 sijoituspalveluyritykselle annetuista varoista. Jos asiakasvaroja otetaan lainaksi sijoituspalveluyritykselle, siitä on tehtävä asiakkaan kanssa erillinen kirjallinen sopimus, josta käy ilmi, että asiakasvarat tai osa niistä on annettu velaksi sijoituspalveluyritykselle. Asiakasvaroja ei saa ilman asiakkaan suostumusta pantata sijoituspalveluyrityksen velasta.

Ohjeen mukaan sijoituspalveluyrityksen on edelleen järjestettävä kirjanpitoa ja muut seurantajärjestelmänsä siten, että asiakasvaroja ja niiden muutoksia voidaan päivittäin seurata sekä kokonaisuutena että erikseen kunkin asiakkaan osalta.

Käytännössä arvopaperikaupassa kauppahinta siirretään ensin ostaja-asiakkaan pankkitililtä arvopaperinvälittäjän pitämälle asiakasvarojen tilille. Suurasiakkaat eivät kuitenkaan käytännössä aina suostu toimittamaan varojaan etukäteen. Asiakkaan lukuun voidaan tältä tililtä suorittaa vain sen verran maksuja kuin tilille on talletettu asiakkaan varoja. Arvopaperinvälittäjät eivät saa lainata varoja asiakasvarojen tililtä omien maksujensa suorittamiseen. Välittäjät toimivat selvitysosapuolina arvopaperikeskuksen selvitysjärjestelmissä. Näiden järjestelmien maksuselvityksessä vahvistetaan kullekin selvitysosapuolelle nettomaksuvelvoitteita ja rahasaamia. Nettomaksut voidaan periaatteessa suorittaa Suomen Pankin sekkitilijärjestelmässä. Jos selvitysosapuolena toimivalla arvopaperinvälittäjällä ei kuitenkaan ole suoraa yhteyttä sekkitilijärjestelmään, välittäjän on toimittava yhteistyössä sellaisen talletuspankin kanssa, jolla tällainen yhteys on. Arvopaperikeskuksen osakekauppojen selvityksessä selvitysosapuoli voi suorittaa maksut myös arvopaperikeskuksen tilille talletuspankissa tai maksaa velvoitteensa pankkivekselillä. Selvityksen jälkeen välittäjien on huo-

lehdittava siitä, että kauppahinta siirretään myyjäasiakkaan käyttöön.

Johdannaistilien erillisyydestä säädetään optiokauppalain 3 luvun 9 §:n 2 momentissa, joka määrää optioyhteisön pitämään erilliset tilit kaikille asiakkaille, markkinatakkajalle ja välittäjän omille tileille. Välittäjän kokoomatilit ovat sallittuja, mutta optiokauppalain 3 luvun 9 §:n perusteella välittäjän on jaettava kaupat asiakastileille ennen seuraavan kauppantekopäivän alkua. Käytännössä itse johdannaissopimus voi olla arvopaperinvälittäjän hallussa vain, kun se on kokoomatilillä tai, jos on rikottu erillisyyden periaatetta ja kirjattu asiakkaitten varoja samalle tilille. Normaalisti asiakkaalla on vain tiliaseman arvon mukainen saaminen tai velka selvitysyhteisöltä.

2.1.3. Arvo-osuusrekisterinpitäjän vahingonkorvausvastuu

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain mukaan arvo-osuuksia säilytetään arvo-osuusrekistereissä, joita voivat pitää valtio, Suomen Pankki ja rekisterin pitämiseen toimiluvan saaneet yhteisöt, kuten luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset. Arvo-osuusrekisterinpitäjän vahingonkorvausvastuusta säädetään arvo-osuustileistä annetussa laissa. Lain 30 §:n mukaan rekisterinpitäjällä on ankara eli tuottamuksesta riippumaton rajaton vastuu, joka ulottuu erilaisiin kirjaamista koskeviin virheellisyyksiin, teknisiin virheisiin, tietojen luvattomaan hyväksikäyttöön sekä siihen, että arvo-osuusrekisterinpitäjä jättää tekemättä arvo-osuuteen perustuvan suorituksen, joka sen olisi tullut tehdä. Muissa tapauksissa korvausvastuu edellyttää rekisterinpitäjän tahallisuutta tai huolimattomuutta.

Arvo-osuusjärjestelmän kyky vastata toimintaan liittyvästä laajasta vastuusta turvataan rekisterinpitäjien yhteisvastuun periaatteella. Sellaisia poikkeuksellisia tapauksia varten, jolloin arvo-osuusrekisterinpitäjä ei kykenisi täyttämään arvo-osuustileistä annetussa laissa säädettyä vahingonkorvausvelvollisuuttaan, on vahingonkärsijälle annettu arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n nojalla oikeus saada korvaus arvopaperikeskuksen rahastosta, jäljempänä arvopaperikeskuksen rahasto. Kattaakseen toissijaisen vahingonvastuunsa arvopaperikeskuksen rahasto kerää arvo-osuusrekisterien pitäjiltä kannatusmaksuja. Lain 18 § asettaa rahaston tavoitepääomaksi 110 miljoonaa markkaa,

joka kerätään arvo-osuusrekisterien pitäjiltä kannatusmaksuin vuoden 2011 loppuun mennessä. Takautumisoikeuden nojalla saatut korvaukset liitetään rahaston pääomaan. Arvopaperikeskus voi velvoittaa arvo-osuusrekisterien pitäjän ottamaan keskuksen hyväksymän vastuuvakuutuksen vahingonkorvausvastuun varalta. Myös itse arvopaperikeskuksella on oikeus ottaa vastuuvakuutus, jolloin se voisi käyttää arvopaperikeskuksen rahastoa tämän vakuutuksen omavastuuosuutena.

Arvopaperikeskuksen rahaston kartutusvelvollisia yhteisöjä ovat arvo-osuusrekisterinpitäjät ja arvopaperikeskuksen asiamiehet, jotka tekevät kirjausten arvo-osuusjärjestelmään. Suomen Pankki ja Suomen valtio eivät kartuta rahastoa, vaan korvaustilanteessa niiden mahdolliset vastuuosuudet peritään erikseen. Arvopaperikeskuksen rahaston sääntöjen mukaan vuosittaisten kannatusmaksujen tulee perustua arvo-osuusjärjestelmään tehtyjen kirjausten lukumäärään, näiden kirjausten rahamäärään sekä säilytettävien arvo-osuuksien markkina-arvoon siten, että kunkin kolmen tekijän paino on maksua määrättäessä yhtä suuri. Korvausta hakevan on esitettävä vaatimuksensa rahaston hallitukselle kirjallisesti, sekä esitettävä selvitys vahingosta ja siitä, että arvo-osuusrekisterinpitäjä on maksukyvytön. Jos rahastoon kartutetut varat eivät riitä korvauksen maksamiseen, rahasto voi päättää luoton ottamisesta. Tällöin rahaston kannatusmaksuja korotetaan lainanhoitokuluja vastaavalla määrällä eli muut rekisterinpitäjät ovat kartutusvelvollisia niin kauan kunnes kaikki aiheutetut vahingot on korvattu. Arvopaperikeskuksen rahasto ja sen edeltäjä Arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahasto eivät ole joutuneet toistaiseksi kertaakaan korvausvelvolliseksi.

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 19 §:n mukaan arvopaperikeskuksella tulee olla myös arvopaperimarkkinaissa tarkoitettu selvitysrahasto. Uudessa selvitystoimintaa koskevassa sääntelyssä on säädetty myös niistä toimenpiteistä, joilla selvitysyhteisön toiminnan turvallisuus ja luotettavuus varmistetaan pidempiaikaisissa häiriötilanteissa, kuten silloin, kun jonkun selvitysosapuolen maksukyvyttömyys on pysyvää. Uuden 4 a luvun 7 §:n mukaan eräs näistä toimenpiteistä on varojen kartuttaminen selvitysrahastoon. Rahasto voisi olla joko selvitysyhteisön omaan pääomaan luettava erillinen erä tai se voisi toimia itsenäisenä oi-

keushenkilönä. Rahastoon siirrettävistä varoista määrättäisiin tarkemmin joko selvitysyhteisön yhtiöjärjestyksessä tai selvitysyhteisön ja itsenäisen selvitysrahaston säännöissä. Lain mukaan selvitysrahaston varoja voitaisiin käyttää ensisijaisesti selvitystoiminnasta aiheutuvien tappioiden ja vastuiden kattamiseen. Arvopaperikeskuksen rahaston sääntöjen mukaan rahaston 110 miljoonan tavoitepääomasta vähennetään selvitysrahaston pääoma.

Kustannustehokkuuteen ja kilpailukykyyn liittyvistä syistä arvo-osuusjärjestelmän tiivistämistä valmistellaan parhaillaan siten, että vuoden 1999 alussa kaikki kirjaamistoiminta pyritään keskittämään arvopaperikeskukseen ja ajan mittaan itsenäiset rekisterinpitäjät ryhtyvät toimimaan keskuksen asiamiehinä. Tämän kehityksen seurauksena on tarkoitus tutkia myös sitä, mitkä vaikutukset keskittämisellä on nykyiseen sijoittajien suojaa koskevaan sääntelyyn, kuten arvo-osuusrekisterin tuottamuksesta riippumattomaan vastuuseen ja arvopaperikeskuksen toissijaiseen vastuuseen rekisterinpitäjän aiheuttamista vahingoista.

2.1.4. Talletussuojaa koskeva sääntely

Talletussuojajärjestelmän tehtävänä on edistää pankkijärjestelmän vakautta pienentämällä riskiä, että yksittäisen pankin tai koko pankkijärjestelmän tilapäiset ongelmat johtavat laajamittaiseen talletusten nostoon pankkijärjestelmästä. Talletussuojajärjestelmän olemassaolo on välttämätöntä talletuspankki-toiminnan erityisluonteen vuoksi, eikä ainoastaan kuluttajansuojan toteutumiseksi.

Voimassa olevat säännökset talletuspankkien talletussuojarahastosta ovat vuoden 1998 alusta voimaan tullessa luottolaitostoiminnasta annetun lain 6 a luvussa. Lain 65 §:n mukaan kaikkien talletuksia vastaanottavien suomalaisten pankkien on kuuluttava talletussuojarahastoon tallettajien saamisten turvaamiseksi. Perustetun talletussuojarahaston tehtäviin ei kuulu yksittäisten pankkien vakavaraisuuden tukeminen, vaan ainoastaan tallettajien saamisten turvaaminen yksittäisen talletuspankin joutuessa maksukyvyttömyystilaan.

Talletussuojarahaston varoista korvataan lain 50 §:ssä tarkoitettulla tilillä olevat ja tilille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat tallettajan samassa talletuspankissa olevat saamiset, kuitenkin enintään

150 000 Suomen markan määrään asti. Talletuspankin Euroopan talousalueella olevan sivukonttorin tallettajan saamiset korvataan suomalaisen talletussuojarahaston varoista siihen määrään, johon ne korvattaisiin sivukonttorin sijaintivaltion suojajärjestelmän mukaisesti, kuitenkin enintään 150 000 Suomen markan määrään asti. Tallettajan saaminen maksetaan täysimääräisesti talletussuojarahaston varoista, jos tallettaja osoittaa luotettavasti, että saaminen perustuu varoihin, jotka tallettaja on saanut omassa käytössä olleen asuntonsa myynnistä ja, että varat käytetään uuden, tallettajan omaan käyttöön tulevan asunnon hankkimiseen. Talletussuojarahasto ei kuitenkaan korvaa toisen luotto- tai rahoituslaitoksen saamia. Rahasto ei myöskään korvaa saamia, jotka perustuvat rikoksella saatuihin varoihin. Saamia korvattaessa pidetään talletuspankkeja, jotka lain, sopimuksen tai muun järjestelyn perusteella vastaavat kokonaan tai osittain toistensa sitoumuksista tai velvoitteista, yhtenä talletuspankkina.

Vuoden 1997 lopussa yleisön talletuksien määrä oli 291 miljardia markkaa, josta likvidien käyttelytilien sekä sekki- ja siirtotilien osuus oli huomattava. Talletussuojan piiriin kuuluu 150 000 markan korvausmäärällä kaikkiaan noin 60 prosenttia yleisölle tarjottavista talletuksista, joka vastasi noin 175 miljardia markkaa. Talletuksille on ominaista niiden suuri lukumäärä ja suhteellisen pieni koko. Talletusten lukumäärästä 96 prosenttia on enintään 150 000 markan suuruisia. Suuria talletustilejä on pääasiassa suurten yritysten, mutta vain harvoin kotitalouksien hallussa. Pankkien talletustileillä olevista varoista suurin osa tehdään muussa kuin sijoitustarkoituksessa. Talletussuojan merkitys on suuri varsinkin niille tallettajille, joiden jokapäiväisten liiketoimien hoitaminen edellyttää talletustilien käyttöä.

Talletussuojarahaston hallintoa hoitaa lain 65 b §:n mukaan rahaston jäsenenä olevien luottolaitosten valitsema valtuuskunta ja valtuuskunnan valitsema hallitus. Talletussuojarahastolla on lain 65 a §:n mukaan oltava säännöt, jotka valtiovarainministeriö vahvistaa. Talletussuojarahaston on lain 65 k §:n mukaan maksettava tallettajan saamiset kolmen kuukauden kuluessa siitä kun rahoitustarkastus on todennut pankin laissa säädetylä tavalla maksukyvyttömäksi. Rahoitustarkastus voi poikkeuksellisesti myöntää talletussuojarahastolle lisäaikaa tallettajan saa-

misten maksamiseen.

Talletussuojarahaston toiminta perustuu rahastoon kuuluvilta pankeilta kerättäviin vuotuisiin kannatusmaksuihin. Vuotuisten kannatusmaksu muodostuu lain 65 d §:n mukaan kiinteästä maksusta ja pankin konsolidoituun vakavaraisuuteen perustuvasta maksusta. Talletussuojarahasto voi 65 n §:n mukaisesti ottaa säännöissä määrättyllä tavalla toimintaansa varten lainaa, jos sen omat varat eivät riitä tässä luvussa tarkoitettujen korvausten maksamiseen. Jos talletussuojarahasto on joutunut ottamaan toimintaansa varten lainaa, rahoitustarkastus voi määrätä kannatusmaksua korotettavaksi. Kannatusmaksun periminen voidaan keskeyttää, jos talletussuojarahaston varojen ja velkojen erotuksena laskettu nettovarallisuus on vähintään kymmenen sadasosaa talletuspankkien yhteenlasketusta korvattavien talletusten yhteismäärästä.

Ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain (1608/1993) 7 a §:n mukaan Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen Suomessa oleva sivukonttori voi kuulua Suomessa talletussuojarahastoon täydentääkseen kotivaltionsa mukaista tallettajien saamisten suojaa. Edellytyksenä on, että sivukonttorin kotivaltion suojaa ei voida pitää yhtä riittävänä kuin talletussuojarahaston antamaa suojaa. Päättöksen talletussuojarahaston jäsenyydestä tekee talletussuojarahasto ulkomaisen luottolaitoksen hakemuksesta. Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen on lain 9 §:n mukaan haettava ministeriöltä toimilupa Suomeen perustettavalle sivukonttorille. Ministeriö voi samalla päättää sivukonttorin jäsenyydestä suomalaisessa talletussuojarahastossa määrämillään ehdoilla.

2.1.5. Menettelytapasäännöt sijoituspalvelua tarjottaessa

Sijoituspalvelua tarjoavien yritysten ja niiden asiakkaiden välisiä sopimussuhteita koskevat sopimusoikeudelliset säännökset ja periaatteet, kuten lojaliteettiperiaate sopimuskumppania kohtaan ja toimeksiantosopimussuhteisiin kuuluva asiamiehen yleinen huolenpitovelvollisuus päämiestään kohtaan. Arvopaperimarkkinalainsäädännössä on kuitenkin erityisiä säännöksiä, jotka sääntelevät sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen

menettelytapoja näiden tarjotessa sijoituspalveluja asiakkailleen. Tällaisia menettelytapasääntöjä on lähinnä arvopaperimarkkinalain 2 ja 4 luvuissa. Osaa säännöksistä sovelletaan myös vakioituihin johdannaissopimuksiin.

Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain voimaantulon yhteydessä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä olevaa arvopaperinvälittäjän määritelmää muutettiin siten, että se laajennettiin kattamaan kaikki kotimaiset sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset sekä ulkomaiset sijoituspalveluyritykset ja luotto- ja rahoituslaitokset. Arvopaperimarkkinalain menettelytapoja koskevaa 4 luvun sääntelyä ei kuitenkaan samassa yhteydessä muutettu. Se kohdistuu edelleen lähinnä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten harjoittamaan arvopaperinvälitykseen, kun taas muita sijoituspalvelun tarjoamismuotoja ei ole säännöksissä laajemmin otettu huomioon. Arvopaperimarkkinalain voimassa oleva sääntely keskittyy näin lähinnä määrittämään niitä velvollisuuksia ja menettelytapoja, jotka arvopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoavan sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen on toiminnassaan otettava huomioon. Myös optiokauppalain menettelytapoja koskeva sääntely jätettiin samassa yhteydessä pääosin ennalleen.

Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:ssä on kaikkia arvopaperikaupan osapuolia koskeva yleissäännös hyvästä tavasta arvopaperikaupassa. Luvun 2 §:ssä säädetään arvopaperinvälittäjän soveltamien sopimusehtojen kohtuuttomuudesta. Luvun 3—6 §:ssä säädetään muun muassa arvopaperinvälittäjän huolenpitovelvollisuudesta ja tiedonantovelvollisuudesta asiakasta kohtaan sekä noudatettavista menettelytavoista tilanteissa, joissa arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan tai arvopaperinvälittäjän asiakkaiden välille muodostuu eturistiriitatilanteita. Erityisesti niitä sijoituspalveluyrityksiä ja luottolaitoksia, jotka tarjoavat sijoituspalveluna emissionjärjestämistä, sitovat myös arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 ja 2 §, joissa säädetään arvopaperien markkinoinnista sekä tiedonantovelvollisuudesta arvopaperien liikkeeseen laskemisen yhteydessä. Asiakassuhteeseen vaikuttavana menettelytapasääntönä voidaan pitää myös 5 luvun 1 §:ää, joka kieltää sisäpiirintiedon väärinkäytön myös arvopaperinvälittäjän asiakassuhteissa.

Optiokauppalain 3 luvun 12 §:ssä säädetään optiokauppalaissa tarkoitetun välittäjän

velvollisuuksista. Pykälässä säädetään muun muassa välittäjän huolenpitovelvollisuudesta asiakasta kohtaan sekä välittäjän asiakkaiden välisestä eturistiriitatilanteista. Arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 §:n nojalla myös tietyt arvopaperimarkkinalain 4 luvun säännökset, kuten vaatimus välittäjän tiedonantovelvollisuudesta asiakasta kohtaan, koskevat myös tilannetta, jossa optiokauppalaissa tarkoitettu vakioitu johdannaissopimus on sijoituspalvelun kohteena. Samassa lainkohdassa säädetään myös, että niitä arvopaperimarkkinalain säännöksiä, jotka sanotun säännöksen mukaan koskevat vakioitua johdannaissopimusta, sovelletaan myös johdannaissopimukseen, jonka kaupankäynnistä on otettu määräykset muun julkisen kaupankäynnin sääntöihin.

Edellä mainittujen säännösten lisäksi luottolaitosten on sijoituspalvelua tarjotessaan noudatettava luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun yleissäännöksiä, jotka sääntelevät luottolaitosten toimintaa kaikissa asiakassuhteissaan. Luvussa säännellään luottolaitoksen soveltamien sopimusehtojen käyttöä ja tiedonantovelvollisuutta markkinoinnin yhteydessä.

Rahoitustarkastus on valvottavilleen antamissaan ohjeissa esittänyt näkemyksiään siitä, miten arvopaperinvälittäjien on meneteltävä, jotta ne toimisivat arvopaperimarkkinalaissa asetettujen vaatimusten mukaisesti. Ohjeessa arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalain soveltamisesta todetaan muun muassa arvopaperinvälittäjän huolellisuusvelvollisuudesta, tiedonantovelvollisuudesta, arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan sekä arvopaperinvälittäjän asiakkaiden välisestä eturistiriitatilanteista sekä toimeksiantojen toteuttamisesta.

Rahoitustarkastus on antanut arvopaperinvälittäjille myös ohjeen arvopaperien säilytys- ja osuustilisopimuksista ja omaisuudenhoitosopimuksista. Ohjeessa rahoitustarkastus esittää näkemyksensä mainittujen sopimusten vähimmäissisällöstä sekä siitä, millaisia sopimusehtoja voidaan pitää asiakkaan kannalta kohtuuttomina. Sijoittajan kannalta ohjetta voidaan pitää tärkeänä erityisesti siksi, että osapuolten oikeudet ja velvollisuudet on ohjeen mukaan käyvä kattavasti ilmi kirjallisesta sopimuksesta. Sijoittajan kannalta on myös keskeistä ohjeen asettama vaatimus, jonka mukaan omaisuudenhoitosopimuksessa on määriteltävä sovellettavat strategiat ja sallitut sijoituskohteet.

Ohjeessa katsotaan myös, että jos sopimus sallii sijoittamisen johdannaissopimuksiin, täytyy etenkin yksityisasiakkaalle ennen sopimuksen solmimista selvittää johdannaissopimusten erityispiirteet ja niihin liittyvät riskit. Omaisuudenhoitaja, jolla on itsenäinen päätösvalta sijoitustoimista, on ohjeen mukaan myös velvollinen kertomaan säännöllisesti asiakkaalleen sijoitustoimenpiteistään.

Rahoitustarkastus on myös antanut yksityiskohtaisen ohjeen arvopaperien markkinoinnissa noudatettavasta menettelystä. Ohje koskee sijoituspalveluyrityksiä ja luotolaitoksia lähinnä silloin, kun ne tarjoavat sijoituspalveluna emissionjärjestämistä ja kun ne laskevat liikkeeseen arvopapereita.

Myös arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyllä on tärkeä asema sijoittajansuojaa koskevan normiston osana. Seuraamukset ja erimielisyydet, joita itsesääntelyn noudattamatta jättämisestä ja sisällöstä mahdollisesti syntyy, ratkaistaan normaalisti ilman julkisen vallan osallistumista. Esimerkiksi HEX Oy, Helsingin Arvopaperi- ja johdannaissopörssi, selvitysyhtiön arvopaperipörssin sääntöjen mukaan kurinpitoasioita käsittelevät pörssin toimitusjohtaja ja kurinpitolautakunta. Arvopaperipörssissä toimii myös neuvottelukunta, joka toimii asiantuntijaelimenä pörssitoiminnan ja arvopaperimarkkinoiden kehittämisessä tekemällä kehittämisehdotuksia ja antamalla suosituksia hyvän tavan noudattamisesta arvopaperimarkkinoilla.

Arvopaperipörssin säännöt koostuvat ohjesäännöstä sekä sen liitteenä olevista kaupankäyntisäännöistä. Ohjesääntö jakautuu kahteen osaan. Pörssikauppaa koskevassa osassa säännellään arvopaperin ottamista pörssilistalle, kaupankäyntiä, liikkeeseenlaskijaa ja pörssiyhtiön tiedonantovelvollisuutta, arvopaperin poistamista pörssilistalta sekä pörssivälittäjän ja pörssimeklarin toimintaa. Pörssin muuta toimintaa koskevassa ohjesäännön osassa ovat säännökset muun muassa sijoitusrahastoluettelosta, neuvottelukunnasta, kurinpitolautakunnasta sekä pörssin harjoittamasta valvonnasta ja kurinpidosta. Useimmat sääntöihin sisältyvät normit pyrkivät turvaamaan nimenomaan sen, että arvopaperimarkkinat toimivat tehokkaasti, luotettavasti ja kilpailukykyisesti. Esimerkiksi kaupankäyntisääntöihin sisältyvän kaupankäynnin keskeytyksen tarkoituksena on turvata, että kaikilla markkinaosapuolilla on käytettävissään samat tiedot arvopaperin hinnanmuodostukseen vaikuttavasta seikasta.

Välittömästi sijoittajan asemaa suhteessa arvopaperinvälittäjään koskevia konkreettisia ohjeita osapuolten oikeuksista ja velvollisuuksista sisältyy Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry:n lokakuussa 1997 vahvistamiin arvopaperinvälittäjien sekä fyysisillä arvopapereilla että arvo-osuuksilla käytävässä kaupassa käyttämiin yleisiin osto- ja myyntitoimeksiantoehtoihin, jotka sisältävät yleiset ehdot esimerkiksi toimeksiannon voimaantulosta ja sisällöstä, toimeksiannon hoitamistavasta, kaupan tekemisestä ilmoittamisesta, arvopapereiden toimituksesta, kauppahinnan maksamisesta, välittäjän pidätysoikeudesta sekä kaupan ja toimeksiannon purkamisesta. Keväällä 1997 Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry vahvisti sijoituspalvelun yleiset sopimusehdot, joilla ohjeistetaan arvopaperinvälittäjien ja asiakkaiden välisen asiakassuhteen yleisiä ehtoja.

HEX Oy, Helsingin Arvopaperi- ja johdannaissopörssi, selvitysyhtiön optioyhteisössä käytävään kauppaan ja selvitykseen sovelletaan lainsäädäntöä täydentävinä määräyksiä optioyhteisön sääntöjä, jotka sisältävät määräyksiä kaupankäynnistä, selvityksestä, sääntö- ja sopimusrikkomuksista sekä johdannaissopimusten tuotemääritykset. Sääntöjä täydentävät HEX Oy:n hallituksen ja toimitusjohtajan ohjeet. Säännöt sisältävät lukuisia mekanismeja, jotka suojelevat arvopaperinvälittäjän ja loppuasiakkaan omaisuutta toisten välittäjien tai niiden taustayhteisöjen aiheuttamilta tappioilta. Markkinaosapuolten suojaamista koskevat erityisesti välittäjän asiakasvarojen erillisyydestä, johdannaistilien erillisyydestä, välittäjän kaupanjakovelvollisuudesta, tiliaseman siirrosta, välittäjän asiakasvakuuksista, lisävakuuksista, ylimääräisestä vakuuslaskennasta, saatavien yleispanntauksesta ja saatavien kuittauksesta annetut säännöt. Välittäjän ja asiakkaan välisen sopimussuhteen sisältöön vaikuttaa vääntymus siitä, että välittäjä solmii ennen kaupankäyntiä tai selvitystä kunkin asiakkaansa kanssa HEX Oy:n vahvistaman mallin mukaisen kirjallisen toimeksiantosopimuksen.

Säännöissä määrätään markkinaosapuolten vakuusvelvollisuudesta. Optioyhteisö laskee asiakkaiden vakuudet kerran päivässä siten, että vaadittavalla vakuudella voidaan seuraavan kaupantekopäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä kohde-etuuden hinnanmuutosvaihtoehdoissa.

Säännöt mahdollistavat myös sen, että

HEX Oy perustaa erityisen vakuusrahaston osapuolten oikeuksien toteutumisen varmistamiseksi maksukyvyttömyyden tai -häiriön uhatessa selvitysyhtiötä. Tällaista selvitysyhteisön suoritukset varmistavaa rahastoa ei ole toistaiseksi perustettu.

2.1.6. Arvopaperimarkkinoiden nykytila

Kotitalouksien arvopaperiomistus

Kotitalouksien arvopaperiomistus on Suomessa pysynyt kansainvälisesti vertailtuna suhteellisen vähäisenä. Pankkitalletukset muodostavat pääosan, noin 65 prosenttia, kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta. Koska kotitalouksien hallussa oleva rahoitusvarallisuus on huomattava, on sen rakenteella suuri merkitys arvopaperien omistuspohjan laajuuteen ja arvopaperimarkkinoiden vakauteen. Vuoden 1996 lopussa kotitalouksien varoja oli kanavoitunut talletuksiin, osakkeisiin, sijoitusrahasto-osuuksiin, joukkovelkakirjalainoihin sekä henki- ja eläkevakuutuslaitteisiin yhteensä noin 350 miljardia markkaa, josta noin 222 miljardia markkaa oli talletus-tilailla.

Kotitalouksista noin 20 prosentilla eli 500 000 kotitaloudella on suoraan omistuksessaan osakkeita. Tämä vastaa noin 40–50 miljardia markkaa. Kotitalouksien keskimääräiset omistusosuudet ovat kuitenkin markkamääräisesti melko pieniä, eivätkä kotitaloudet käy aktiivisesti kauppaa osakkeillaan. Pienellä osalla kotitalouksista on yksittäisiä hyvinkin suuria osakesijoituksia. Joukkovelkakirjoja kotitalouksilla arvioidaan olevan noin 30–45 miljardin markan arvosta. Toistaiseksi sijoitusrahastojen kautta tapahtuva epäsuora osakesijoittaminen on kansainvälisessä vertailussa vähäistä. Suomeen rekisteröidyissä rahastoissa oli vuoden 1997 lopussa noin 100 000 osuudenomistajaa, joista arviolta noin 75 000 oli kotitalouksia. Tulevaisuudessa rahastosijoittamisen yleistymisen ja valtion omistamien yritysten yksityistäminen ovat tekijöitä, jotka todennäköisesti lisäävät myös kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kanavoitumista arvopaperimarkkinoille.

Osakemarkkinat

Osakevaihto Helsingin arvopaperipörssissä on kasvanut viime vuosina voimakkaasti. Osakkeiden kokonaisvaihto nousi vuonna

1996 ensimmäisen kerran yli 100 miljardin markan, kun se oli 1980-luvulla parhaimmillaan vain runsaat 30 miljardia markkaa. Sama kehitys jatkui vuonna 1997 päivävaihdon oltua keskimäärin 760 miljoonaa markkaa. Vastaava luku oli vuonna 1996 noin 400 miljoonaa markkaa. Pörssiosakkeiden markkina-arvo nousi vuoden 1997 aikana 292 miljardista markasta 402 miljardiin markkaan. Kauppaa käytiin vuoden 1997 lopussa 125 suomalaisten ja 2 ulkomaisen yrityksen osakkeilla, joista 80 oli pörssi-, 32 OTC- ja 15 meklaristilla.

Osakemarkkinoiden toimintaan vaikuttanut yksi keskeinen muutos on ollut ulkomaisten sijoittajien osakeomistuksen kasvu sen jälkeen kun ulkomaalaisomistusta koskevat rajoitukset poistettiin vuoden 1993 tammi-kuussa. Suomeen tehtyjen osakesijoitusten arvo oli vuoden 1997 lopussa 170 miljardia markkaa, kun se oli ainoastaan 40 miljardia kesäkuussa 1994. Ulkomaalaisomistuksen suhteellinen osuus pörssin markkina-arvosta on noussut vastaavana ajanjaksona runsaasta 20 prosentista yli 43 prosenttiin. Samalla kotitalouksien suhteellinen osuus osakeomistuksesta on laskenut.

Joukkovelkakirjamarkkinat

Joukkovelkakirjamarkkinoiden kasvu alkoi Suomessa 1980-luvun lopussa, mutta joukkovelkakirjojen merkitys pysyi vähäisenä ennen muuta valtion alhaisen velanottotarpeen vuoksi. 1990-luvun alussa merkittävinä joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoina olivat rahoituslaitokset, mutta vuodesta 1992 lähtien valtion merkitys liikkeeseenlaskijana on korostunut valtionvelan kasvun seurauksena. Valtion velkaantumisen myötä velkakirjamarkkinoiden rakenne ja toiminta on oleellisesti muuttunut. Erityisesti valtion liikkeeseen laskemia velkakirjoja on myös kotitalouksien hallussa.

Uusia markkamääräisiä joukkovelkakirjalainoja laskettiin vuonna 1996 liikkeeseen yhteensä 75 miljardin markan arvosta eli hieman enemmän kuin edellisvuonna. Vuonna 1997 emissioiden määrä jäi alhaisemmaksi valtion velanottotarpeen hieman pienentyttyä. Markkamääräisten joukkolainojen koko kanta nousi vuoden 1997 lopussa noin 280 miljardiin markkaan, kun se oli ainoastaan runsaat 100 miljardia markkaa vuonna 1990. Valtion joukkovelkakirjojen osuus joukkolainakannasta oli vuoden 1997 lopus-

sa 75 prosenttia.

Joukkovelkakirjojen kaupankäynti on keskittynyt valtion viitelainoihin, joiden kanta oli vuoden 1997 lopussa noin 170 miljardia markkaa. Viitelainojen vaihto oli vuoden 1997 alkupuoliskolla keskimäärin noin 2—5 miljardia markkaa päivässä, josta päämarkkinatakaajien osuus on merkittävä.

Sarjaobligatioista lähes kaikki ovat valtion viitelainoja, joilla kauppaa käyvät institutionaaliset sijoittajat. Sarjaobligatioiden merkitys onkin yksityisten sijoittajien kannalta melko vähäinen. Valtion liikkeeseen laskemista lainoista tuotto-obligatiot on suunnattu myös yksityishenkilöille ja niiden kanta oli vuoden 1997 lopussa noin 30 miljardia markkaa. Tuotto-obligatioita ei ole liitetty arvo-osuusjärjestelmään, kuten sarjaobligatioita, ja niillä käytävän kaupan volyymi on alhainen. Liikkeessä olevia tuotto-obligatioita on myös institutionaalisten sijoittajien, kuten sijoitusrahastojen hallussa.

Joukkovelkakirjojen kaupankäynnistä merkittävä osa tapahtuu pörssikaupan ulkopuolella. Vähittäiskauppa tapahtuu siten, että arvopaperikaupintaa harjoittavat pankit tai sijoituspalveluyritykset myyvät asiakkailleen hallussaan olevia joukkovelkakirjoja tai ostavat niitä. Tukkumarkkinoilla käydään kauppaa pääasiassa suurten ammattimaisten sijoittajien kesken.

Rahamarkkinat

Rahamarkkinoilla pankit, valtio ja yritykset hankkivat lyhytaikaista vieraan pääoman ehtoista rahoitusta ja hoitavat kassanhallintaansa. Suomen rahamarkkinat kehittyivät 1980-luvun alussa, ja kaupankäynnin volyymit alkoivat kasvaa, kun keskuspankki aloitti likviditeetin säätelämisen sijoitustodistusten avulla vuonna 1987. Samalla otettiin käyttöön sijoitustodistusten korkojen perusteella määräytyvät helibor-korot, jotka toimivat vähittäis- ja tukkumarkkinoiden viitekorkoina.

Keskeisiä rahamarkkinavelkakirjoja ovat Suomessa talletuspankkien ja Suomen Pankin liikkeeseen laskemat sijoitustodistukset, joiden kanta oli vuoden 1997 lopussa 96 miljardia markkaa. Sijoitustodistusten liikkeessä oleva määrä riippuu ennen muuta pankkien varainhankintatarpeesta. Sijoitustodistusten lisäksi valtion velkasitoumuksilla on huomattava asema niiden kannan oltua vuoden 1997 lopussa noin 30 miljardia

markkaa. Viime aikoina rahamarkkinoilla käytettävien johdannaisopimusten, kuten korkoterminien, merkitys on myös korostunut. Piensijoittajat voivat sijoittaa rahamarkkinoilla käytettyihin sijoituskohteisiin sijoitusrahastojen kautta.

Johdannaismarkkinat

Johdannaismarkkinoiden merkitys arvopaperimarkkinoilla on korostunut markkinoiden monipuolistuessa. Johdannaisopimuksilla kauppaa käyvät lähinnä ammattimaiset sijoittajat, kuten pankit, sijoituspalveluyritykset, sijoitusrahastot ja vakuutusyhtiöt.

Pörssien kautta tapahtuva vakioitujen johdannaisopimusten kauppa sai Suomessa alkunsa 1980-luvun lopulla. Johdannaispörseissä kaupankäynti on painottunut osakepohjaisiin johdannaisopimuksiin. Vuonna 1997 noin puolet kaikista HEX Oy:ssä selvitetävistä kaupoista oli osakeindeksi- ja osakejohdannaisia, joiden vaihto vuonna 1997 nousi yli kolmeen miljoonaan sopimukseen. Korkojohdannaisten kokonaisvaihto oli yhteensä noin 2,2 miljoonaa sopimusta, joka vastaa nimellisarvoltaan yli 2 000 miljardia markkaa.

Vuonna 1997 keskimääräinen johdannaisopimusten päivävaihto HEX Oy:ssä oli lähes 30 000 sopimusta, joka vastasi yli 7 miljoonaa sopimusta vuodessa. Sopimusvaihdon kasvu on viime vuosina ollut voimakasta, sillä vuonna 1995 vastaava luku oli 1,6 miljoonaa ja vuonna 1996 noin 4 miljoonaa sopimusta. Yksittäisen päivän kokonaisvaihto johdannaisten kappalemääräisellä vaihdolla mitaten nousi vuoden 1997 alussa ensimmäisen kerran 100 000 sopimukseen.

Kaupankäynnin volyymit

Arvopaperikauppojen kirjaaminen ja selvitys tapahtuu pääosin keskitetysti arvopaperikeskuksen arvo-osuusjärjestelmässä. Järjestelmään on liitetty osakkeiden, valtion viitelainojen ja keskeisten rahamarkkinavelkakirjojen lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yksityisen sektorin ja kuntien liikkeeseen laskemia velkakirjoja. Arvo-osuusjärjestelmässä oli vuoden 1997 lopussa yhteensä 120 yhtiön arvopapereita. Vuoden 1997 aikana arvo-osuusjärjestelmässä tehtiin 26 uutta arvopaperien liikkeeseenlaskua. Osinkoja maksettiin samana vuonna 7,4 miljardia markkaa 90 osakesarjalle.

Vuoden 1997 lopussa arvo-osuusjärjestelmässä olevien oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien markkina-arvo oli yhteensä noin 776 miljardia markkaa, josta osakkeiden osuus oli 402 miljardia markkaa. Kaikista liikkeeseen lasketuista markkamääräisistä osakkeista ja velkakirjoista, joiden yhteismäärä oli vuoden 1997 lopussa noin 900 miljardia markkaa, valtaosa on ammatti- maisten sijoittajien kuten sijoitusrahastojen, pankkien, vakuutusyhtiöiden sekä eläkevarojen sijoittavien instituutioiden ja Suomen valtion hallussa.

Arvo-osuusjärjestelmässä selvitettyjen kauppojen lukumäärä oli joulukuussa 1997 noin 85 000, josta valtaosa koostuu osakearvo-osuuksista. Osakkeilla käydyin kaupan keskimääräinen arvo oli alle 500 000 markkaa. Selvitettyjen velkakirjakauppajen koko on selvästi suurempi, keskimääräisen kaupan arvon oltua yli 60 miljoonaa markkaa.

Arvo-osuusjärjestelmässä oli vuoden 1997 lopussa arvo-osuustilejä noin 696 000 kappaletta, joista arviolta noin 6 000 oli aktiivisessa käytössä. Omistajia oli yhteensä noin 550 000 kappaletta. Aktiivisista tileistä oli arviolta noin kaksi kolmasosaa on yksityisasiakkaiden ja noin kolmasosa yritysten nimissä. Suorassa ulkomaisessa omistuksessa oli noin 200 tiliä.

Sijoituspalveluja tarjoavat yritykset

Vuoden 1998 huhtikuun alkuun mennessä sijoituspalveluyrityksen toimilupa oli myönnetty 38 yritykselle. Vireillä oli edelleen 11 hakemusta. Toimiluvan saaneista 28 sijoituspalveluyrityksellä on toimilupa arvopaperinvälityksen harjoittamiseen, 9 markkinatakkaukseen, 11 arvopaperikaupintaan, 20 emissionjärjestämiseen, 8 emissioitakaamiseen ja 23 omaisuudenhoitoon. Näiden lisäksi oikeus tarjota sijoituspalveluja on luottolaitoksilla, joita ovat Merita Pankki Oy, Postipankki Oy, Interbank Osakepankki, Gyllenberg Private Bank Oy ja Alandsbanken Ab, 251 osuuspankkien yhteenliittymän keskusyhteisöön kuuluvaa osuuspankkia, Osuuspankkien Keskuspankki Oy, Okopankki Oy, OP-Kotipankki Oy, 44 yhteenliittymän ulkopuolista paikallisosuuspankkia, 39 säästöpankkia ja Säästöpankki Oy Aktia sekä muutamat muut erikoistuneet luottolaitokset. Sijoituspalveluja tarjoavat Suomessa myös 2 ulkomaista sijoituspalveluyritystä ja 6 luottolaitosta.

Arvopaperinvälittäjistä 26 harjoitti vuoden 1997 lopussa osakkeiden välitystä. Näistä 6 oli kotimaista luottolaitosta, 8 kotimaista sijoituspalveluyritystä sekä 12 kokonaan tai osittain ulkomaisessa omistuksessa olevaa arvopaperinvälittäjää, joista 4 toimi Suomessa ainoastaan etävälittäjänä. Johdannaissopimusten välitystoimintaa harjoittavat pääasiassa samat arvopaperinvälittäjät kuin osakkeiden. Arvopaperikaupintaa harjoittavat pääasiassa suuret pankit ja sijoituspalveluyritykset.

2.2. Kansainvälinen kehitys ja ulkomainen lainsäädäntö

2.2.1. Korvausrahastodirektiivi

Soveltamisala ja määritelmät

Korvausrahastodirektiivin soveltamisalan kannalta tärkeä on sijoituspalvelun käsite, joka on määritelty sijoituspalveludirektiivin mukaisesti. Sijoituspalveluja ovat arvopaperinvälityksen ja omaisuudenhoidon lisäksi markkinatakaus, arvopaperikaupinta, emissionjärjestäminen ja emissioitakausi. Näiden palvelujen lisäksi sijoituspalvelulla tarkoitetaan sijoituspalveludirektiivin C-liitteen 1 kohdassa mainittua sijoituskohteen säilytystä ja hoitoa. Sijoituspalveluyrityksiä ovat sijoituspalveludirektiivin perusteella luvanvaraista toimintaa harjoittavat sijoituspalveluyritykset. Koska sijoituspalvelua voi tarjota myös luottolaitos, sisältyvät sijoituspalveluyrityksen määritelmään myös ne luottolaitokset, joiden toimilupa kattaa sijoituspalveluita. Sijoituskohteen määritelmä puolestaan kattaa kaikki sijoituspalveludirektiivin liitteen B osassa luetellut sijoituskohteet. Sijoittajalla tarkoitetaan käytännössä piensijoittajaa tai piensijoittajaan rinnastettavaa henkilöä, joka sijoituspalvelun yhteydessä on antanut rahaa tai sijoituskohteita sijoituspalveluyrityksen haltuun. Direktiivissä on määritelty myös sivukonttori ja usean henkilön yhteinen sijoitus. Sivukonttori on sijoituspalveluyrityksen epäitsenäinen osa, joka tarjoaa sijoituspalveluja. Samassa jäsenvaltiossa sijaitsevat sivukonttorit katsotaan yhdeksi sivukonttoriksi. Suomen aloitteesta direktiiviin otettiin toimivaltaisia viranomaisia koskeva sijoituspalveludirektiivin 22 artiklan mukainen määritelmä.

Korvausrahaston perustaminen ja tehtävät

Jäsenvaltion on huolehdittava siitä, että jäsenvaltiossa perustetaan, virallisesti hyväksytään ja toimii vähintään yksi korvausrahas- to. Toimiluvan saanut sijoituspalveluyritys, jolla on oikeus tarjota sijoituspalveluja valtiosta toiseen, ei saa tarjota sijoituspalvelua, ellei se osallistu korvausrahaan. Sijoitus- palveluyrityksen kotivaltion korvausrahaston on tarjottava suoja sijoittajalle silloin, kun joko asianomaiset toimivaltaiset viranomai- set ovat todenneet sijoituspalveluyrityksen olevan kyvytön täyttämään velvoitteensa sijoittajia kohtaan tai kun tuomioistuimen päätöksellä on estetty sijoittajia esittämästä vaatimuksiaan sijoituspalveluyritystä kohtaan. Kyvyttömyyttä täyttää velvoitteensa ovat ainakin maksukyvyttömyys sekä tilan- ne, jossa sijoittajalle ei voida luovuttaa hän- nen omistamiaan sijoituskohteita.

Jäsenvaltio voi myöntää korvausrahadirektiivin soveltamisalaan kuuluvalla luotto- laitokselle poikkeuksen velvollisuudesta kuu- lua korvausrahaan, mikäli luottolaitos turvaa muulla tavoin tallettajille ja sijoittajil- le yhtäläisen, vähintään korvausjärjestelmän suojatasoa vastaavan suojan ja on jo aiem- min saanut poikkeuksen osallistumisesta tal- letusten vakuusjärjestelmään. Direktiivin 2 artiklan 3 kohdan mukaan luottolaitosta kohtaan ei voida esittää samaa varallisuutta koskevaa korvausvaatimusta sekä korvausra- hadirektiivin että talletussuojadirektiivin perusteella. Jäsenvaltion onkin määritettävä, kumman direktiivin perusteella kor- vausvaatimus on esitettävä.

Sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä on laskettava lain ja sopimusehtojen mukai- sesti eikä sijoittajalla ole oikeutta vaatia kor- vausrahaan kärsimäänsä vahinkoa suu- rempaa korvausta. Sijoittajille maksettavaa korvausta laskettaessa tulisi mahdollisuuksi- en mukaan käyttää markkina-arvoja.

Korvausta koskevat määräykset ja rajoituk- set

Vaatimusta, joka liittyy rahoitusjärjestel- män rahanpesutarkoituksiin käyttämisen es- tämisestä annetun direktiivin (niin sanottu rahanpesudirektiivi) 91/308/ETY mukaiseen liiketoimeen ja josta on annettu tuomio ri- kosoikeudellisin perustein, ei voida korvata.

Sijoittajalla on oikeus saada enimmillään vähintään 20 000 ecun määräinen korvaus

vaatimuksestaan. Jäsenvaltiossa voi olla 20 000 ecun vähimmäistasoa paremman suo- jan tarjoava korvausrahas- to. Korvaus voi- daan myös määritellä suhteelliseksi osuudek- si sijoittajien vaatimuksesta, mutta tällöinkin sen on oltava vähintään 90 prosenttia vaati- muksesta, jos maksettava korvaus on 20 000 ecua pienempi. Koska direktiivi on tarkoi- tettu suojaamaan ensisijassa piensijoittajia ja niihin rinnastettavia pieniä ja keskisuuria yrityksiä, jäsenvaltio voi estää eräitä liittees- sä lueteltuja ammattitaitoisia ja vähemmän suoja- tarvitsevia sijoittajia esittämästä kor- vausvaatimuksia tai määrätä niille oikeuden pienempään korvaukseen. Sellaiset jäsenval- tiot, joissa sijoittajien suoja korvausrahas- todirektiivin antamishetkellä oli pienempi kuin 20 000 ecua, voivat vuoden 1999 lopussa päättyvän siirtymäajan pitää edelleen tämän alhaisemman, vähintään 15 000 ecun kor- vaustason.

Sijoituspalveluyrityksen erottaminen kor- vausrahaan

Jos sijoituspalveluyritys ei noudata kor- vausrahaan osallistumisesta johtuvia vel- vollisuuksiaan, toimiluvan myöntäneen toi- mivaltaisen viranomaisen on yhdessä kor- vausrahaan kanssa ryhdyttävä toimenpitei- siin tilanteen korjaamiseksi. Jollei näillä toi- menpiteillä voida varmistua siitä, että sijoi- tuspalveluyritys noudattaa mainittuja velvol- lisuuksiaan, yritystä on vähintään 12 kuu- kautta etukäteen varoitettava aikomuksesta erottaa se korvausrahaan. Tänä määräai- kana tehdyille sijoituksille on varmistettava edelleen direktiivin mukainen suoja. Erotta- minen on mahdollista, jos kansallinen lain- säädäntö sen sallii. Korvausrahaan on saa- tava toimivaltaisen viranomaisen nimen- omainen suostumus sekä erottamista koske- vaan varoitukseen että erottamiseen. Kor- vausrahaan erotettu sijoituspalveluyritys voi, mikäli kansallinen lainsäädäntö sen sal- lii, jatkaa sijoituspalvelun tarjoamista, jos se on ennen erottamistaan tehnyt toimivaltaisen viranomaisen hyväksymiä vaihtoehtoisia kor- vausjärjestelyjä, jotka turvaavat sijoittajalle vähintään samantasoisien suojan kuin kor- vausrahaan. Muussa tapauksessa korvausra- haan erotettavaksi ehdotetun sijoituspal- veluyrityksen toimilupa on peruutettava vä- littömästi.

Sijoituspalveluyrityksen toimiluvan peruut- taminen ei heikennä maksukyvyttömyyden

alkaessa sijoituspalveluyrityksen asiakkaina olleiden sijoittajien oikeutta korvaukseen. Korvausrahaston on katettava toimiluvan peruuttamishetken mennessä tehdyt sijoitus-toimet.

Sivukonttorin osallistuminen sijaintivaltion korvausrahastoon

Kotivaltioperiaatteen mukaisesti sijoituspalveluyritysten muihin jäsenvaltioihin perustamien sivukonttorien asiakkaana olevat sijoittajat kuuluvat sijoituspalveluyrityksen kotivaltion korvausrahaston tarjoaman suojan piiriin. Yhtenäisemmän korvaustason saavuttamiseksi sekä kilpailuvääristymien torjumiseksi direktiivi sisältää kuitenkin kaksi tärkeää poikkeusta tähän pääperiaatteeeseen. Niin sanotun vientikieltoperiaatteen mukaan siirtymäajan kotivaltion korvausrahaston tarjoaman suojan taso ja laajuus eivät saa olla suurempia kuin isäntävaltion alueella toimivien korvausrahastojen tarjoama suoja. Suurempaa korvaussuojaa tarjoavan kotivaltion korvausrahaston on tällöin sovellettava isäntävaltion säännöksiä määrittääkseen enimmäiskorvaustason.

Isäntävaltion on huolehdittava siitä, että sivukonttori voi halutessaan täydentää kotivaltionsa korvausrahaston tarjoamaa suojaa, jos sijaintivaltion korvausrahaston tarjoaman suojan taso tai laajuus tai molemmat ovat paremmat (niin sanottu topping up -periaate). Sivukonttorilla ei siten ole velvollisuutta liittyä sijaintivaltion korvausrahastoon, mutta kilpailuvääristymien torjumiseksi sillä on oltava oikeus tarjota samantasoista sijoittajansuojaa kuin isäntävaltiossa toimiluvan saaneilla sijoituspalveluyrityksillä. Toisaalta myös kotivaltion korvausrahasto voi tarjota sivukonttorille mahdollisuuden täydentää suojaa.

Muuhun jäsenvaltioon perustetun sivukonttorin, joka haluaa täydentää kotivaltionsa tarjoamaa suojaa, on liityttävä sijaintivaltiossa siihen korvausrahastoon, johon sitä lähinnä muistuttavat sijaintivaltiossa toimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset osallistuvat. Sivukonttorin on noudatettava sijaintivaltion korvausrahastoon osallistumisesta johtuvia velvollisuuksia. Jollei sivukonttori noudata näitä velvollisuuksia, toimiluvan myöntäneen toimivaltaisen viranomaisen on yhdessä korvausrahaston kanssa ryhdyttävä toimenpiteisiin tilanteen korjaamiseksi. Jollei näillä toimenpiteillä voida varmistua siitä, että sivu-

konttori noudattaa korvausrahastoon osallistumisesta johtuvia velvollisuuksiaan, sivukonttori on toimivaltaisen viranomaisen suostumuksella ja vähintään 12 kuukauden kuluttua sen ennakolta saamasta ilmoituksesta erotettava korvausrahastosta. Sijoittajille on tiedotettava täydentävän suojan päättymisestä.

Korvauksen maksaminen

Korvausrahaston tarjoama suoja kattaa sijoittajan korvausvaatimusten yhteismäärän samalta sijoituspalveluyritykseltä tilien lukumäärästä, valuutasta ja maantieteellisestä sijainnista riippumatta. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin halutessaan jättää korvaussuojan ulkopuolelle sijoituskohteita, joita koskevat sijoitukset on tehty muissa kuin jäsenvaltioiden valuutoissa tai ecuina. Sijoittajan osuus usean henkilön yhteisestä sijoituksesta otetaan huomioon korvauksen kattavuutta laskettaessa. Tarkempien säännösten puuttuessa korvaus usean henkilön yhteisestä sijoituksesta jaetaan sijoittajien kesken pääluvun mukaisesti tasan. Jäsenvaltiolla on kuitenkin oikeus useissa tapauksissa laskea korvaus tällaisesta sijoituksesta niin kuin se olisi yhden sijoittajan tekemä. Silloin kun sijoittajalla ei ole ehdotonta oikeutta korvaukseen, korvaus on maksettava henkilölle, joka on tunnistettu tai tunnistettavissa ennen toimivaltaisen viranomaisen tai tuomioistuimen tekemää korvauspäätöstä. Tätä määräystä ei sovelleta sijoitusrahastoihin eikä muihin yhteissijoitusyrityksiin.

Korvausrahaston on tiedotettava sijoittajille toimivaltaisen viranomaisen tai tuomioistuimen tekemästä korvauspäätöksestä. Korvausrahasto voi asettaa vähintään viiden kuukauden mittaisen määräajan, jonka kuluessa sijoittajien on vaadittava korvausta. Sijoittajalla, joka ei hyväksyttävästä syystä ole voinut hakea korvausta määräajassa, on kuitenkin määräajan päätyttyäkin oikeus korvaukseen. Korvaus on maksettava niin pian kuin mahdollista ja viimeistään kolmen kuukauden kuluttua vaatimuksen toteamisesta oikeuteksi. Poikkeuksellisissa olosuhteissa korvausrahasto voi saada toimivaltaisilta viranomaisilta enintään kolmen kuukauden pituisen pidennyksen korvauksen maksamiselle. Lisäksi mikäli sijoittaja tai muu henkilö, jolla on sijoitustoimiin liittyviä oikeuksia tai niitä koskevia etuja, on asetettu syytteeseen rahanpesua koskevasta rikoksesta, korvausra-

hasto voi lykätä maksuja oikeuden päätöstä odotellessa.

Tiedottaminen sijoittajille

Jäsenvaltion on huolehdittava siitä, että sijoituspalvelu-yritykset antavat sijoittajille ja sijoittajiksi aikoville riittävät tiedot sen korvausrahaston tunnistamiseksi, johon sijoituspalvelu-yritys ja sen sivukonttorit osallistuvat. Tiedot korvausrahastosta sekä sen ja mahdollisten vaihtoehtoisten korvausjärjestelyjen tarjoaman suojan laajuudesta on annettava helposti ymmärrettävässä muodossa. Pyydettyäessä on annettava tiedot myös korvauksen ehdoista ja korvauksen vaatimista koskevista seikoista. Tiedot on annettava kansallisessa laissa määrättyllä tavalla sen jäsenvaltion virallisella kielellä tai kielillä, jossa sivukonttori sijaitsee.

Rahoitusjärjestelmän vakauden ja sijoittajien luottamuksen ylläpitämiseksi jäsenvaltioiden tulee laatia säännöt, joilla rajoitetaan korvausjärjestelmästä annettavien tietojen käyttöä mainostarkoituksiin.

Jäsenvaltion on huolehdittava siitä, että kolmannelta valtiosta olevan sijoituspalvelu-yrityksen sivukonttorin tarjoama suoja on samanlaajuinen kuin direktiivin edellyttämä suoja. Muussa tapauksessa jäsenvaltio voi edellyttää tällaisen sijoituspalvelu-yrityksen osallistuvan jäsenvaltiossa toimiviin korvausrahastoihin. Myös tällaisen sivukonttorin sijoittajille ja sijoittajiksi aikoville on tarjottava riittävät tiedot heidän sijoituksiaan koskevista korvausjärjestelyistä. Tiedot on annettava selvässä ja helposti ymmärrettävässä muodossa kansallisessa laissa määrättyllä tavalla sen jäsenvaltion virallisella kielellä tai kielillä, jossa sivukonttori sijaitsee.

Korvausrahaston sijaantulo-oikeus ja sijoittajan kanneoikeus

Korvausrahastolla on sijaantulo-oikeus sijoittajan oikeuksiin pakkotäytäntöönpanossa siltä osin kuin se on maksanut sijoittajalle korvausta. Jäsenvaltioiden on huolehdittava siitä, että sijoittajilla on oikeus nostaa korvausta koskeva kanne korvausrahastoa vastaan.

Voimaantulosäännökset

Komission on tehtävä vuoden 1999 lop-

puun mennessä kertomus korvausrahastodirektiivin soveltamisesta ja esitettävä siinä tarpeelliseksi katsomansa muutosehdotukset. Korvausrahastodirektiivin edellyttämät muutokset jäsenvaltioiden kansalliseen lainsäädäntöön tulisi tehdä viimeistään 18 kuukauden kuluessa direktiivin voimaantulopäivästä. Direktiivillä kumottiin sijoituspalveludirektiivin 12 artikla, jonka mukaan sijoittajille oli tiedotettava siitä korvausrahastosta, johon sijoituspalvelu-yritys osallistuu.

Liitteet I ja II

Direktiivin liitteessä I luetellaan ne ammattimaiset ja institutionaaliset sijoittajat, jotka jäsenvaltio voi sulkea korvausrahaston tarjoaman suojan ulkopuolelle tai joille se voi määrätä oikeuden pienempään korvaukseen. Tällaisia sijoittajia ovat ensinnäkin sijoituspalvelu-yritykset, luottolaitokset, rahoituslaitokset, vakuutusyritykset, yhteissijoitusyritykset, eläkerahastot ja muut institutionaaliset sekä sijoittamista ammattimaisesti harjoittavat sijoittajat. Lisäksi vastaava raja voidaan kohdistaa ylikansallisiin viranomaisiin, valtion ja sen keskushallinnon viranomaisiin sekä alueellisiin ja kunnallisiin viranomaisiin. Edelleen vastaava raja voidaan kohdistaa sijoituspalvelu-yrityksen johtoon, henkilökohtaisesti vastuunalaisiin jäseniin ja tilintarkastajiin, vähintään yhden kahdeskymmenesosan sijoituspalvelu-yrityksen omasta pääomasta omistaviin henkilöihin ja sijoittajiin, jotka ovat samassa asemassa samaan konserniin kuuluvassa yrityksessä sekä tässä lueteltujen sijoittajien lukuun toimiviin kolmansiin osapuoliin, ja jos kysymys on luonnollisista henkilöistä, heidän lähisukulaisiinsa. Rajoitus voi koskea myös samaan konserniin kuuluvia yrityksiä sekä yhtiöitä, jotka eivät voi tehdä niin sanotussa neljännessä yhtiöoikeudellisessa direktiivissä 78/660/ETY tarkoitettua lyhennettyä tasetta, ja sijoittajia, jotka ovat vaikuttaneet sijoituspalvelu-yrityksen taloudellisiin vaikeuksiin johtaneisiin tapahtumiin tai ovat välittömästi tai välillisesti hyötynneet niistä.

Liitteessä II on lueteltu ne periaatteet, joiden mukaan kotivaltion ja sijaintivaltion korvausrahastojen on kahdenvälisesti sovittava ne säännöt ja menettelytavat, joita noudetaan korvausten maksamisessa silloin, kun sivukonttori hakee täydentävää suojaa sijaintivaltiossa.

2.2.2. Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan menettelytapasäännöt

Sijoituspalveluyrityksen valvonta kuuluu pääsäännön mukaan yrityksen kotivaltion toimivaltaisille viranomaisille, joiden on kotivaltiovalvonnan periaatteen mukaan laadittava sijoituspalveluyritysten toiminnan vakautta koskevat säännöt. Käytännössä tämä merkitsee sitä, että isäntäjäsenvaltio ei periaatteessa voi soveltaa palveluiden tarjoajaan sellaisia kansallisia normejaan, jotka rajoittavat sijoituspalveluiden vapaata tarjontaa, vaan sen on tunnustettava yrityksen kotijäsenvaltion säännöt. Koska tarjottavaa palvelua tai tuotetta koskevaa yksityisoikeudellista säännöstöä ei ole sijoituspalvelusektorilla harmonisoitu, siihen ei sovelleta vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta. Markkinoidessaan sijoituspalvelua isäntävaltiossa on sijoituspalveluyrityksen erityisesti noudatettava isäntävaltion hyväksymiä markkinointiin sovellettavia yleisen edun säännöksiä (sijoituspalveludirektiivin 13 artikla).

Sijoituspalveludirektiivin johdanto-osan mukaan sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalvelua tarjoavien luottolaitosten on kuitenkin noudatettava isäntävaltiossa yleisen edun nojalla annettuja säännöksiä. Sijoituspalveludirektiivissä ei, kuten muissakaan rahoituspalvelujen tarjonnan vapauttamiseksi annetuissa direktiiveissä, ole tarkemmin määritelty yleisen edun käsitettä eikä sen sisältöä. Yleisen edun piiriin kuuluvat alat ovatkin muotoutuneet yhteisöjen tuomioistuimen ratkaisukäytännössä. Tuomioistuin on tähän mennessä annetuissa ratkaisuissaan vahvistanut eräitä aloja ja tavoitteita, joissa vetoaminen yleiseen etuun on ollut hyväksyttävissä. Sijoituspalvelutoimintaan liittyviä aloja näistä ovat olleet esimerkiksi kuluttajansuoja, kansallisen rahoitussektorin hyvän maineen suojeleminen, petosten torjunta ja verotuksen yhdenmukaisuus. Yhteisöjen tuomioistuin on vahvistanut (rahoituspalveluiden alalla esimerkiksi asia C-384/93, Alpine Investment, Kok. 1995) yleisen edun säännöksiin vetoamiselle neljä edellytystä: säännöksiä on sovellettava ilman syrjintää, ne on voitava perustella yleiseen etuun liittyvillä pakottavilla ja objektiivilla syillä, säännösten on taattava tavoiteltavan päämäärän toteutuminen eivätkä säännökset saa puuttua sijoituspalveluiden vapaan liikkuvuuden perusvapauteen enempää kuin on tarpeen tavoiteltavan päämäärän saavuttamiseksi. Isäntävaltion yleisen edun

perusteella esittämät säännöt eivät myöskään saa johtaa säännösten kaksinkertaistumiseen. Tuomioistuin on myös katsonut, että yleisen edun perusteella esitetyn säännön on lisäksi liityttävä alaan, jota ei ole yhteisön tasolla harmonisoitu.

Euroopan komissio on käsitellyt yleiseen etuun liittyviä kysymyksiä toista pankkidirektiiviä koskevassa kommunikaatiossa (Commission Interpretative Communication: Freedom to Provide Services and the Interest of the General Good in the Second Banking Directive, Bryssels 26.6.1997, SEC(97) 1193 final). Komissio on taipuvainen tulkitsemaan direktiiviä ja Euroopan tuomioistuimen ratkaisukäytäntöä siten, että toiseen jäsenvaltioon palvelujaan tarjoavan luottolaitoksen toimintaan tulisi soveltaa, erityisesti kun on kyse tarjottavan palvelun ominaisuuksien, esimerkiksi sopimusehtojen sääntelystä tai palvelun markkinointitavasta, ensisijaisesti luottolaitoksen kotivaltion aineellista lainsäädäntöä. Komission tulkinta on sama siitä riippumatta, tarjotaanko palveluja sivukonttorin välityksellä vai rajan yli. Isäntävaltion on aina varmistuttava, että säännös, johon ulkomaista luottolaitosta kohtaan vedotaan yleisen edun perusteella, täyttää EU:n tuomioistuimen yleiseen etuun liittyvän ratkaisukäytännön muovaamat vaatimukset.

Kunkin jäsenvaltion menettelytapasääntöjen ja muiden yleisen edun nojalla annettujen säännösten soveltamisen edellytyksenä on, että sijoituspalvelu tarjotaan kyseisessä valtiossa. Sen määrittäminen, missä valtiossa sijoituspalvelu kulloinkin tarjotaan, on usein ratkaistavissa vaihtava. Näin on esimerkiksi silloin, kun ulkomainen sijoituspalveluyritys tai luottolaitos perustaa sivuliikkeen isäntävaltioon. Kuitenkin sijoituspalvelujen tarjoaminen rajan yli valtiosta toiseen on mahdollista erilaisin teknisin menetelmin, joissa asian arviointi on hankalampaa. Esimerkiksi arvopaperinvälitys on sijoituspalveludirektiivin 15 artiklan mukaan mahdollista niin sanottuna etävälityksenä, jolloin sijoituspalveluyritys voi toimia tietoliikenneyhteyksien välityksellä arvopaperinvälittäjänä toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevalla markkinapaikalla ilman, että sen tarvitsee perustaa sivukonttori tai muuta kiinteää toimipaikkaa kyseiseen jäsenvaltioon. Näin ollen se, missä valtiossa sijoituspalvelu kulloinkin tarjotaan, joudutaan viime kädessä arvioimaan tapauskohtaisesti. Myös komission antamassa tulkitsevasa tiedonannossa pyritään määrittämään se,

missä valtioissa palvelu on kulloinkin tarjottu. Komissio kannan mukaan palvelu on katsottava tarjotuksi siinä valtioissa, jossa palvelun olennainen osa (engl. characteristic performance) suoritetaan. Komissio katsoo esimerkiksi, että esimerkiksi Internetin välityksellä etäpalveluna tarjottuja pankkipalveluita ei tarjota kuluttajan valtion alueella. Myöskään pelkkää palvelujen markkinointia toisessa jäsenvaltiossa ei voisi milloinkaan pitää palvelun tarjoamisena toisessa jäsenvaltiossa. Valtaosa jäsenvaltioista on ilmoittanut vastustavansa komission lähestymistapaa.

Sijoituspalveludirektiivi poikkeaa yleiseen etuun liittyvän sääntelyn osalta muun muassa toisen pankkidirektiivin sääntelystä siinä, että direktiivin 11 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltiolle on asetettu velvollisuus laatia menettelytapasäännöt, joita kaikkien sijoituspalveluyritysten ja sijoituspalveluja tarjoavien luottolaitosten on kotivaltioistaan riippumatta jatkuvasti noudatettava tarjotessaan palvelujaan jäsenvaltiossa. Sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten noudattamien menettelytapojen sääntelyyn sovelletaan näin isäntävaltion 11 artiklan nojalla antamia säännöksiä. Menettelytapasääntöjen tulee sisältää vähintään artiklassa luetellut seitsemän periaatetta. Niitä on myös soveltuvin osin sovellettava direktiivin liitteen C-osassa mainittuihin sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen tarjoamiin oheispalveluihin. Artiklan mukaan menettelytapasääntöjä laadittaessa on otettava huomioon sijoituspalvelun käyttäjän ammattitaito.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan mukaan menettelytapasääntöjen tulee sisältää ainakin periaatteet, joiden mukaan:

- sijoituspalveluyrityksen on toimittava rehellisesti ja oikeudenmukaisesti asiakkaiden etu ja markkinoiden rehellisyys huomioon ottaen,

- sijoituspalveluyrityksen on toimittava ammattitaitoisesti ja huolellisesti asiakkaiden etu ja markkinoiden rehellisyys huomioon ottaen,

- sijoituspalveluyrityksellä on oltava riittävät voimavarat, jotka ovat tarpeen sen liiketoimien asianmukaiselle suorittamiselle,

- sijoituspalveluyrityksen on pyydettävä asiakkailtaan tietoja heidän taloudellisesta asemastaan,

- sijoituskokemuksestaan ja pyydettyjä sijoituspalveluita koskevista tavoitteistaan,

- sijoituspalveluyrityksen on liiketoimissaan asiakkaidensa kanssa toimitettava heille

riittävästi tietoja,

- sijoituspalveluyrityksen on pyrittävä välttämään eturistiriitoja ja jos niitä ei voi välttää, varmistuttava, että asiakasta kohdellaan oikeudenmukaisesti, ja

- sijoituspalveluyrityksen on noudatettava kaikkia sen liiketoimintaan sovellettavia säännöksiä, jotta asiakkaiden etua ja markkinoiden rehellisyyttä edistetään.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan 2 kohdan mukaan menettelytapasääntöjen täytäntöönpano ja niiden noudattamisen valvonta kuuluu jäsenvaltiolle, jossa sijoituspalvelu tarjotaan. Direktiivin 11 artiklan 3 kohdassa todetaan vielä, että kun sijoituspalveluyritys toteuttaa saamaansa toimeksiantoa, on tällöin noudatettava niitä menettelytapasääntöjä, joita sen sijoittajan, jolta toimeksianto on lähtöisin, ammattitaito edellyttää.

2.2.3. Ulkomainen lainsäädäntö

Sijoittajien korvausjärjestelmä Isossa-Britanniassa

Korvausrahastodirektiivi on laadittu käyttäen esikuvana Ison-Britannian korvausjärjestelmää. Sijoittajien korvausrahasto perustettiin Isoon-Britanniaan vuonna 1986 voimaan tulleella sijoitustoimintaa sääntelevällä sijoituspalvelulailalla (Financial Services Act). Rahastoa koskevat määräykset ovat lain 54 kappaleessa ja ne täyttävät pääosin kaikki korvausrahastodirektiivin asettamat vähimmäisvaatimukset. Rahasto aloitti toimintansa elokuussa 1988, minkä jälkeen sen toimintaperiaatteita on uudistettu useaan kertaan. Erityisesti rahastosta suoritettavan korvauksen tasoa ja laajuutta koskevat kysymykset ovat olleet usein kiistelystä kohteena.

Pankki-, vakuutus- ja pääomamarkkinoita valvova Rahoituspalveluviranomainen (The Financial Services Authority), valvoo rahastoa ja antaa rahastoa koskevat säännöt. Aiemmin Iso-Britannian pääomamarkkinoita valvoneen Arvopaperi- ja sijoitusneuvoston, (The Securities and Investment Board, SIB), tehtävät siirrettiin sellaisenaan lokakuussa 1997 perustetulle Rahoituspalveluviranomaiselle. Rahastoa ylläpitää ja hallinnoi erillinen hallinnointiyhtiö Investors Compensation Scheme Ltd, jäljempänä ICS, joka raportoi Rahoituspalveluviranomaiselle säännöllisesti toiminnastaan. ICS:n johtoon kuuluu sekä viranomaisia että markkinaosapuolia. Jäsensyy rahastossa on sijoituspalvelua tarjo-

aville yrityksille pakollista.

Korvausjärjestelmä eroaa direktiivin vaatimuksista huomattavasti kolmessa suhteessa. Kun korvausrahastodirektiivi velvoittaa korvaamaan maksukyvyttömyysilanteissa ainoastaan sellaiset vaateet, joissa vaaditaan sijoittajille kuuluvien rahojen ja arvopapereiden takaisinmaksua, korvataan sijoittajille lisäksi sijoituspalveluyritysten tekemien kaikenlaisten siviilioikeudellisten loukkausten, kuten huolimattomuuden, sopimusrikkomusten tai luottamuksellisten tietojen luovuttamisen seurauksena nostetut vahingonkorvausvaatimukset. Suurin osa rahastosta maksetuista korvauksista onkin perustunut tähän laajempaan siviilioikeudelliseen vastuuseen. Samasta syystä rahaston toiminta on muiden maiden järjestelmiin verrattuna huomattavasti aktiivisempaa.

Toisaalta sääntöjen mukainen korvaus, enintään 30 000 Ison-Britannian punttaa sijoittajaa kohden sekä 90 prosenttia sen ylittävältä osalta 50 000 punttaan asti eli maksimissaan 48 000 punttaa (noin 61 000 ecua), on noin kolme kertaa suurempi kuin direktiivin edellyttämä vähimmäiskorvaus. Rahaston ei kuitenkaan tarvitse maksaa vuoden aikana korvauksia ja korkoja enempää kuin 100 miljoonaa punttaa. Direktiivin sanamuodon tulkinta ei anna mahdollisuutta tällaisen vastuun ylärajan asettamiseksi.

Rahastoa koskevilla säännöissä määrätään rahaston hoitoon liittyvien kulujen kohdistamisesta ja rahaston varojen keräämisestä. Perusmenetelmänä on rahaston kartuttaminen ryhmittäin. Jokainen sijoituspalveluyritys kuuluu harjoittamansa toiminnan perusteella tietyn itsesääntelyjärjestön valvonnan piiriin. Itsesääntelyjärjestöillä, joilla on Rahoituspalveluviranomaisen ohella sääntelyn ja valvonnan päävastuu, on valtuudet asettaa sitovia normeja kyseisellä liiketoiminnan alalla noudatettavaksi. Itsesääntelyjärjestöjä on kolme: IMRO (Investment Management Regulatory Organisation), PIA (Personal Investment Authority) ja SFA (Securities and Futures Association). Kunkin itsesääntelyjärjestön tehtävänä on kerätä varat alansa sijoituspalveluyrityksiltä erilliseen rahastoon ja luovuttaa ne edelleen korvausrahastolle. ICS päättää siitä, miten rahaston maksettavaksi tulleet sijoittajien korvausvaatimukset on jaettava eri itsesääntelyjärjestöjen kesken, minkä itsesääntelyjärjestön sääntelemään liiketoimintaan korvauskustannukset liittyvät ja milloin varat on luovutettava ICS:lle. Käytän-

nössä hallinnointiyhtiö pitää kullekin itsesääntelyjärjestölle omaa tiliä, jolle erilaiset syntyneet kulut ja vastaanotetut suoritukset jaotellaan. ICS tarkkailee säännöllisesti sitä, että tilillä on varoja. Jos tili on alijäämäinen, jolloin kyseisen itsesääntelyjärjestön osalle on syntynyt kuluja enemmän kuin se on maksanut rahastoon, asettaa ICS kyseiselle itsesääntelyjärjestölle maksuvelvoitteen, jonka tarkoituksena on poistaa vaje. Tarpeen vaatiessa itsesääntelyjärjestö kerää puuttuvat varat sijoituspalveluyrityksiltä ja tilittää näin kerätyt kannatusmaksut ICS:n tilille.

Korvausmenettely voi alkaa, kun ICS on todennut jäsenyrityksen maksukyvyttömäksi. Sijoittajan tulee hakea korvausta ja täyttää tietyt muodolliset edellytykset ennen kuin korvauksen saaminen on mahdollista. ICS voi tehdä väliaikaisia maksuja suorittamalla sopivaksi katsomansa pienemmän summan tapauksissa, joissa lopullinen korvaussumma ei ole vielä varmistunut. ICS maksaa korvaussummille sopivaksi katsomansa koron, jonka määrää ei kuitenkaan oteta huomioon laskettaessa korvauksen enimmäismäärää.

Varsinaisen korvaustoiminnan lisäksi ICS voi sijoittaa rahaston varoja, lainata rahaston varoja rahaston tarpeisiin ja harjoittaa vakuutuspolitiikkaa rahaston tarpeisiin. Maksut rahastoon muodostuvat jäsenmaksuista, sijoitusten tuotoista, vakuutustoimintaan liittyvistä suorituksista sekä niiden varojen takaisinmaksusta, jotka ICS on lainannut rahaston tarpeisiin. Maksut rahastosta muodostuvat sijoittajille maksettavista korvauksista korkoineen, lainojen hoidosta, vakuutusmaksuista ja hallinnointikuluista. Vuonna 1990 rahasto otti vakuutuksen, jonka tarkoituksena oli korvata korvausvelvoitteet yli 25 miljoonan punnan ylittävältä osalta, enimmillään siis 75 miljoonaa punttaa. Vakuutuksen avulla jäsenyritysten maksuvelvoite rajoitettiin koskemaan vain 25 miljoonan punnan korvauskuluja. Vuonna 1992 vakuutuksen ottaminen kuitenkin todettiin liian kalliiksi ja sen käytöstä luovuttiin. ICS on ottanut rahaston tarpeita varten myös lainaa. Lainavaroista voidaan suorittaa korvauksia sijoittajille tapauksissa, joissa jäsenyritykset eivät vielä ole ehtineet toimittaa rahastolle kannatusmaksujaan. Kyse ei ole avustuslainasta vaan luotonoton tarkoituksena on varmistaa se, että rahasto kykenee suoriutumaan lakisääteisestä velvoitteestaan.

Itsesääntelyjärjestöt soveltavat erilaisia menetelmiä päättäessään jäsenyritystensä

maksuvelvoitteista. Ennen vuotta 1994 voitiin varat kerätä muilta itsesääntelyjärjestöiltä, jos jokin itsesääntelyjärjestö oli jo maksanut korvauksia vuosittaisen enimmäismääränsä verran (engl. cross-contribution). Vuodesta 1994 alkaen kunkin itsesääntelyjärjestön lakisääteiset vuosittaiset enimmäiskulut on rajoitettu 100 miljoonaan puntaan, mikä on myös korvausrahastolle asetettu vuosittainen enimmäiskorvausvelvoite. Varojen keruusta aiheutuvat kustannukset on jokaisen itsesääntelyjärjestön itse katettava. Rahaston hallinnointikulut jaetaan itsesääntelyjärjestöjen kesken osittain tasan, osittain suhteessa maksukyvyttömyystilanteiden lukumäärään. Saatujen tietojen mukaan korvausrahastodirektiivi ei aiheuta Ison-Britannian järjestelmään mainittavia muutoksia.

Toimintavuonna 1997 rahastoon kuului noin 9 700 sijoituspalveluyritystä. Lähes kymmenvuotisen toimintansa aikana maksukyvyttömäksi on todettu 309 sijoituspalveluyritystä. Korvausta on maksettu yli 10 000 sijoittajalle korkoineen yhteensä noin 117 miljoonaa puntaa. Suurin osa maksetuista korvauksista oli alle 5 000 punnan suuruisia.

Sijoittajien korvausjärjestelmä Ranskassa

Ranskassa sijoittajien korvausjärjestelmä perustuu vuoden 1988 arvopaperipörssilain nojalla perustettuun korvausrahastoon sekä arvopaperimarkkinoiden ja optiomarkkinoiden valvonnasta vastuussa olevan itsesääntelyjärjestön, arvopaperipörssineuvoston, Conseil des Bourses des Valeurs (CBV), lain nojalla antamiin yksityiskohtaisiin määräyksiin. Korvausrahastodirektiivin vuoksi järjestelmä on pienten muutosten kohteena.

Jäsenyys rahastossa on pakollista arvopaperipörssien jäsenille eli arvopaperinvälittäjille. Laajuudeltaan järjestelmä ulottuu ainoastaan välittäjien ja näiden asiakkaiden kesken tehtyihin sellaisiin sitoumuksiin, jotka liittyvät arvopaperipörssineuvoston sääntelemillä arvopaperi- sekä osake- ja osakeindeksi-optiomarkkinoilla tehtyihin kauppoihin. Tarkoituksena on suojata pörssin jäsenyritysten asiakkaita riskeiltä, jotka syntyvät, kun asiakkaat toimivat suoraan säännellyillä ranskalaisella arvopaperi- tai optiomarkkinoilla. Tämän vuoksi ei ole pidetty tarkoituksenmukaisena suojata esimerkiksi omaisuudenhoitopalvelua.

Rahastosta korvataan sekä käteistä että arvopapereita, mukaan lukien ulkomaiset

osakkeet ja kaikenlaiset osuudet yhteissijoitusyrityksissä eli vaihtuvapääomaisissa sijoitusyhtiöissä sekä sijoitusrahastoissa. Korvausta maksetaan riippumatta siitä, onko rahaa tai arvopapereita vain jätetty välitettäväksi vai ovatko ne yrityksen hallussa jonkin toimeksiannon toteuttamiseksi. Joka tapauksessa järjestelmä kattaa vain ne rahat ja arvopaperit, jotka olivat yrityksen hallussa markkinaoperaatioiden suorittamiseksi arvopaperipörssissä. Tästä syystä kultaa ja muita metalleja ei korvata.

Järjestelmä korvasi alussa kaikki konkurssitapaukset ilman enimmäisrajaa. Nykyisin korvausvastuuta on rajoitettu kolmella eri tavalla. Ensinnäkin saman yrityksen konkurssin seurauksena korvauksia ei voida maksaa rahastosta 200 miljoonaa Ranskan frangia enempää. Lisäksi korvaussumma on käteisen rahan osalta enintään 0,5 miljoonaa frangia (noin 76 000 ecua) asiakasta kohden, mutta kateissa olevien arvopapereiden osalta 2,5 miljoonaa frangia (noin 379 500 ecua).

Kannatusmaksujen suuruus lasketaan vuosittain. Ensiksi arvopaperipörssineuvosto määrittelee vuosittain rahastoon kartutettavan kokonaissumman, joka on toistaiseksi aina asetettu 100 miljoonaan frangiin. Tästä ensimmäinen 30 prosenttia katetaan kultakin jäsenyritykseltä kiinteällä ja yhtäläisellä perusteella. Lopun 70 prosentin jakamisesta yritysten kesken päättää arvopaperipörssiyhdistys, Société des Bourses Françaises (SBF). Vaihtuvaa maksuosuutta laskettaessa otetaan huomioon välityksessä olevien rahojen ja arvopapereiden arvo sekä tehtyjen kauppojen arvo. Vaihtuvaan maksuosuuteen vaikuttaa myös yrityksen riskinsietokyky.

Sijoituspalveluyritysten huonon taloudellisen tilanteen vuoksi Ranskassa on vuodesta 1991 alkaen edellytetty jäsenyritysten luovuttavan rahastoon rahaa vain, kun joku jäsenyrityksistä joutuu konkurssiin. Potentiaalinen maksuvelvoite on ollut mahdollista täyttää pankkitakauksella tai tekemällä talletuspankkiin vastaavan suuruinen talletus. Käytännössä kaikille pörssin jäsenyrityksille lähetetään neljännesvuosittain kirje, joka osoittaa niiden potentiaalisen maksuvelvoitteen. Jollei mikään yrityksistä ole mennyt konkurssiin vuoden loppuun mennessä, kyseinen summa voidaan vapauttaa ja esimerkiksi pankkitakuu lakkauttaa uuden asettamiseksi. Vaihtoehtoisesti jäsenyritykset voivat uudistaa aiemmin toteuttamansa maksuvelvoitteen.

Järjestelmää hallinnoi arvopaperipörssiyhdistyksen hyväksymä hallinnointiyhtiö. Rahastoon luovutetut varat tulevat hallinnointiyhtiön omaisuudeksi, eikä pörssin jäsenyriyksillä ole oikeutta saada niitä takaisin.

Rahaston väliintulo alkaa silloin, kun arvopaperipörssiyhdistys toteaa jonkin jäsenyriyksensä maksukyvyttömäksi, riippumatta maksukyvyttömyyden syystä. Ilmoitus rahaston väliintulosta julkaistaan lehdissä, minkä jälkeen maksukyvyttömän yrityksen asiakkailla on kolme kuukautta aikaa jättää korvaushakemuksensa. Arvopaperipörssiyhdistys tutkii sille lähetetyt korvausanomukset. Lopulliset korvauspäätökset tekee hallinnointiyhtiön johtokunta. Rahastosta maksetaan korvauksia ensiksi sellaisten saamisoikeuksien haltijoille, joiden saatava koskee arvopapereita. Mikäli pesässä ei ole arvopapereita niin paljon kuin asiakkaiden oikeudet osoittavat, olemassa olevat arvopaperit jaetaan asiakkaiden kesken näiden oikeuksien suhteessa. Jos rahastossa on varoja jäljellä vielä puuttuvien arvopapereiden korvauksen jälkeen, voidaan korvausta maksaa myös käteisen osalta. Jos rahaston varat loppuvat, arvopaperipörssineuvosto voi oikeuttaa arvopaperipörssiyhdistyksen ottamaan lainaa rahaston tarpeisiin enimmillään 100 miljoonaa frangia.

Arvopaperipörssineuvosto on pyrkinyt ratkaisemaan välittäjien maksukyvyttömyysongelmat ennalta ehkäisevin keinoin rajoittamalla niitä seurauksia, joita jonkin välittäjän konkurssi voisi aiheuttaa sijoittajille. Käytännössä se on etsinyt sopivaa rahoituslaitosta, johon ongelmissa oleva välittäjä voitaisiin sulauttaa. Näin on menetelty kolme kertaa vuoden 1989 jälkeen. Korvausrahasto on joutunut vastuuseen ainoastaan kerran, jolloin kaikille sijoittajille kyettiin maksamaan lain edellyttämä korvaus.

Arvopaperipörssineuvoston määräyksestä välittäjien on lisäksi osallistuttava kollektiiviseen vakuutukseen, jonka tarkoituksena on täydentää korvausrahastojärjestelmää. Vakuutuksella voidaan kattaa petokset mukaan lukien kaikenlaisia vahinkoja 15 miljoonaan frangiin asti.

Yhteenveto muiden EU-maiden korvausjärjestelmistä

Muissa EU:n jäsenvaltioissa voimassa olevien korvausjärjestelmien kattavuus ja orga-

nisointi on vaihteleva. Ennen korvausrahastodirektiivin hyväksymistä erilaisia sijoittajien korvausjärjestelmiä toimi 11 EU:n jäsenvaltiossa. Järjestelmä puuttui kokonaan Portugalista, Tanskasta, Suomesta ja Ruotsista. Korvausrahastoja koskevien määräysten harmonisoinnin vuoksi kaikkien maiden korvausjärjestelmät ovat monenlaisten muutosten kohteena.

Useimpien jäsenvaltioiden järjestelmät perustuvat lakiin ja viranomaisten valvontaan, vaikka niiden yksityiskohtainen hallinnointi olisikin annettu sijoituspalveluyritysten itsensä tehtäväksi. Suojan piiriin kuuluvat joko ainoastaan yksityiset henkilöt ja pienet yritykset tai kaikki sijoituspalveluyrityksen asiakkaat. Ison-Britannian lisäksi ainoastaan Irlannissa oli voimassa järjestelmä, joka turvaa kateissa olevien rahojen ja arvopapereiden lisäksi yrityksen tekemistä siviilioikeudellisista loukkauksista aiheutuvia korvausvaateita. Luxemburgissa jäsenyys järjestelmässä ei ole pakollista. Järjestelmien väliintulon alkamisajankohtaa ei ole useimpien maiden laeissa selkeästi rajoitettu konkurssitapauksiin, vaan se on rahaston hallinnoijan päätösvallassa.

Vain Italiassa sekä Luxemburgissa enimmäiskorvaussumma on alhaisempi kuin korvausrahastodirektiivin edellyttämä 20 000 ecua. Monille järjestelmille on kuitenkin asetettu enimmäisvastuu joko kutakin yksittäistä konkurssitapausta kohden (Luxemburgissa, Italiassa ja Belgiassa) tai vuoden aikana syntyneiden vastuuvaateiden kokonaismäärästä (Belgiassa, Irlannissa ja Kreikassa). Ranskan lisäksi Belgiassa sovelletaan erilaisia korvaussummia riippuen siitä, vaatiiko asiakas rahojensa vai arvopapereidensa takaisinmaksua. Rahasto kattaa 2,5 miljoonaa Belgian frangia (62 200 ecua) saamisoikeudenhaltijaa kohden arvopapereiden osalta, mutta käteisen osalta ainoastaan 0,5 miljoonaa (12 400 ecua).

Useimmiten kannatusmaksu muodostuu järjestelmään liittyäessä suoritettavasta kiinteästä maksuosuudesta sekä tämän lisäksi vuosittain suoritettavasta vaihtelevasta maksuosuudesta. Vaihtelevan maksuosuuden suuruus on esimerkiksi tietty osuus suojan piiriin kuuluvista sijoituksista. Ainakin Saksassa ja Luxemburgissa, joissa pankit ovat suurimpia sijoituspalvelujen tarjoajia, vuosittainen kannatusmaksu on tietty osuus pankin hallussa olevan arvopaperiomaisuuden määrästä.

Belgiassa väliintulokassan, Caisse d'intervention des sociétés de bourse, jäseninä ovat arvopaperipörssissä toimivat arvopaperivälittäjät. Vuosittain tarkistettava kannatusmaksu lasketaan arvopaperinvälittäjän oman pääoman sekä sen palveluksessa olevien meklareiden lukumäärän pohjalta. Riippuen näiden tekijöiden muutoksista vuoden aikana, välittäjän tulee joko maksaa lisää tai ne saavat liikaa maksamaansa kannatusmaksua takaisin. Järjestelmä mahdollistaa myös kannatusmaksun palauttamisen kokonaisuudessaan silloin, kun välittäjä lopettaa toimintansa. Väliintulokassa voi toimia myös ennakolta estävästi eli avustaa tarpeelliseksi katsomallaan tavalla sijoituspalveluyrityksiä, joiden konkurssi saatetaan voida välttää tai siitä aiheutuvia vahinkoja rajoittaa.

Korvausrahastodirektiivin täytäntöönpano Ruotsissa

Ruotsissa ei ole korvausrahastodirektiivin edellyttämää sijoittajien suojajärjestelmää. Ruotsin valtiovarainministeriö on selvittänyt korvausrahastodirektiivin vaikutuksia ruotsalaiseen arvopaperimarkkinainsäädäntöön. Syyskuussa 1997 julkaistu Sijoittajan-suojaselvitys (SOU 1997:125, jäljempänä mietintö) sisältää alustavan ehdotuksen direktiivin täytäntöönpanosta. Järjestelmän organisoimisen ja rahoittamisen suunnittelu on kuitenkin edelleen valmisteilla. Hallituksen esitys annettaneen keväällä 1998.

Sijoittajan esineoikeudellista suojaa suhteessa sijoituspalveluyritykseen koskevat pääsäännökset sisältyvät osaketileistä annettuun lakiin (1989:827), komissiolakiin (1914:45), velkakirjalakiin (1936:81) ja konkurssilakiin (1987:672). Sijoittajalla on pääsääntöisesti separaatio- eli varojen erottamisoikeus konkurssitapauksessa, minkä vuoksi korvausjärjestelmä olisi tarpeen vain harvoin. Separatio-oikeutta ei kuitenkaan olisi esimerkiksi silloin, jos sijoituspalveluyritys on rikollisen menettelyn seurauksena sekoittanut sijoittajan varoja ja arvopapereita omiin varoihinsa siten, ettei sijoittajan omaisuus ole enää tunnistettavissa. Lisäksi komissiolain mukaan separaatio-oikeus puuttuu silloin, jos arvopaperinvälittäjä on sijoittajan ja välittäjän välisen sopimuksen nojalla toiminut komissiosuhteessa itse arvopaperikaupan osapuolena (ostajana tai myyjänä) tai jos sijoituspalveluyritys käy kauppaa omaan lukuunsa, esimerkiksi markkinatakaajana.

Separatio-oikeuden lisäksi sijoittajaa suojataan sijoituspalveluyrityksen konkurssitapauksessa myös muulla tavoin. Arvopaperikeskuksella on osaketileistä annetun lain 7 luvun 2 §:n mukaan toissijainen korvausvastuu arvo-osuusjärjestelmässä tapahtuneista virheistä. Arvopaperitoimintalain (1991:981) 5 luvun 2 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksillä on velvollisuus ottaa vastuuvakuutus turvaamaan erityisesti pienasiakkaiden vahingonkorvausvaatimuksia. Lisäksi ne sijoittajien varat, jotka sijoituspalveluyritys on arvopaperitoimintalain 3 luvun 4 §:n mukaan ja Ruotsin arvopaperimarkkinoita valvovan rahoitustarkastuksen avulla vastaanottanut asiakasvarojen tilille helpottaakseen arvopaperikauppaa ja antaakseen asiakkaille luottoa, ovat talletussuojajärjestelmän kattamia.

Mietinnön lähtökohtana on, että korvausrahastodirektiivin täytäntöönpanossa pitäydyttään vähimmäisvaatimusten täyttämiseksi. Direktiiviä laajempaan suojaan ei ole kansallisia tarpeita. Tästä huolimatta enimmäiskorvaustasoksi esitettäneen 250 000 Ruotsin kruunua, joka vastaisi ruotsalaisen talletussuojajärjestelmän korvaustasoa. Osa direktiivin liitteessä luetelluista institutionaalisista sijoittajista on tarkoitus rajata suojan ulkopuolelle. Erityistä ammattimaisen sijoittajan määritelmää ei kuitenkaan olla valmisteltu. Sijoittajien talletukset, jotka sijoituspalveluyritys on saanut vastaanottaa rahoitustarkastuksen luvalla, katettaisiin edelleen talletussuojajärjestelmästä. Järjestelmää varten ehdotetaan säädettäväksi uusi erillinen laki, joka sisältäisi yhtenäiset kaikkia järjestelmän jäseniä koskevat säännökset.

Mietinnössä ehdotetaan, että Ruotsiin perustettaisiin yksi yksityisesti hallintoitu säätiömuotoinen korvausrahasto. Saatujen tietojen mukaan tästä suunnitelmasta on kuitenkin luovuttu siten, että korvausrahasto yhdistettäisiin nykyisin toimivan julkisen vallan organisoiman talletussuojarahaston yhteyteen. Talletussuojarahastoa hallinnoi erityinen viranomainen, Insättningsgarantinämnden.

Rahaston kustannukset kerättäisiin järjestelmään osallistuvilta pankeilta ja sijoituspalveluyrityksiltä kannatusmaksuina. Kannatusmaksujen määrätymisperusteita rahaston jäsenen kesken ei ole toistaiseksi päätetty. Koska yrityksen harjoittaman toiminnan riskejä on erittäin vaikea arvioida, esitetään mietinnössä sitä, että kannatusmaksut perus-

tuisivat toiminnan laajuuteen. Normaalisissa korvaustapauksessa rahaston keskimääräiseksi pääomatarpeeksi on arvioitu 300 miljoonaa Ruotsin kruunua, joka kerättäisiin rahastoon siirtymäajalla. Siltä osin kuin rahaston varat eivät riittäisi korvausten maksamiseksi, kattaisi kulut yhteisesti hankittava vakuutus. Jos rahaston hallinnointi kuitenkin yhdistetään talletussuojarahaston yhteyteen, ei lisärahoitusmuotona käytettäisi vakuutusta, vaan rahastolla olisi varojen loppuessa oikeus ottaa lainaa.

Menettelytapasäännöt ja ammattimainen sijoittaja eräissä maissa

Ruotsissa sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan periaatteet kirjattiin direktiivin täytäntöpanoon yhteydessä arvopaperitoimintalain (1991:981) 1 luvun 7 §:ään. Säännös koskee Ruotsissa toimiluvan saanutta sijoituspalveluyritystä ja pankkia sekä ulkomaista yritystä, joka tarjoaa sijoituspalvelua Ruotsissa olevasta sivukonttorista. Säännöksessä on lueteltu lähes sellaisenaan sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa luetellut periaatteet. Pykälän 3 momentin mukaan valtioneuvosto tai sen valtuutuksesta rahoitustarkastus voi antaa tarkempia määräyksiä siitä, mitä sijoituspalvelun tarjoajan on otettava huomioon toimiakseen 1 ja 2 momentissa mainitulla tavalla.

Rahoitustarkastus on antanut määräyksen kaupasta ja palveluista arvopaperimarkkinoilla. Määräys sisältää arvopaperitoimintalaissa tarkoitettuja tarkempia menettelytapasääntöjä. Määräyksessä on säännöksiä muun muassa asiakkaan ja sijoituspalvelua tarjoavan yrityksen välisistä eturistiriitatilanteista, asiakasvarojen erottamisesta, toimeksiantojen rekisteröinnistä, johdannaisinstrumentteja koskevasta erityisestä tiedonantovelvollisuudesta, raportointivelvollisuudesta ja henkilökunnan omista kaupoista.

Alankomaissa sijoituspalveludirektiivi on pantu täytäntöön kolmiportaisesti. Arvopaperikaupan valvontaa koskeva laki pitää sisällään arvopaperikaupan valvontaa koskevat yleiset puitteet. Lakia täydentää Alankomaiden valtiovarainministeriön laatima arvopaperikaupan valvontaa koskeva asetus, jossa säädetään toimiluvan myöntämisestä ja toimiluvan haltijoille asetettavista vaatimuksista. Asetus sisältää myös menettelytapasääntöjä. Alankomaiden arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaisena toimiva Arvopaperi-

lautakunta on antanut tarkempia määräyksiä sijoituspalveluyritysten luotettavasta hallinnosta sekä sijoituspalvelua tarjottaessa noudatettavista menettelytavoista.

Arvopaperikaupan valvontaa koskevan asetuksen mukaan Alankomaissa toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen on toiminnassaan noudatettava artiklassa mainittuja periaatteita. Asetuksen menettelytapasäännöt koskevat myös Alankomaissa toimiluvan saaneita luottolaitoksia sekä Alankomaihin sijoittuneita tai sinne rajan yli palveluja tarjoavia ulkomaisia sijoituspalveluyrityksiä ja luotto- tai rahoituslaitoksia. Periaatteet ovat pääosin samat kuin sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa. Asetuksessa säädetään lisäksi, että sijoituspalvelun tarjoamista koskevat sopimukset, joiden sisällölle asetetaan asetuksessa varsin yksityiskohtaiset vaatimukset, on tehtävä kirjallisesti. Omaisuudenhoitoa tarjoava sijoituspalveluyritys on myös velvollinen säännöllisesti toimittamaan asiakkaalleen kirjallista informaatiota sijoitussalkun koostumuksesta ja asiakkaalta perittävistä palkkioista. Sijoituspalveluyrityksen on myös oltava organisaatioltaan ja muutenkin toiminnallisesti järjestetty siten, että sekä yrityksen ja sen asiakkaiden että yrityksen asiakkaiden väliset eturistiriitatilanteet pystytään välttämään.

Tietyt menettelytapasäännöt eivät koske ammattimaisille sijoittajille tarjottavia sijoituspalveluja asetuksessa. Poikkeukset koskevat tiedonantovelvollisuutta asiakkaalle, velvollisuutta pyytää asiakkaalta selvitystä tämän taloudellisesta asemasta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista sekä velvollisuutta laatia asiakassopimukset kirjallisesti. Ammattimaisia sijoittajia ovat henkilöt, jotka käyvät kauppaa tai sijoittavat arvopapereihin ammattimaisesti tai yritystoimintana. Asetuksen mukaan Arvopaperilautakunta voi antaa tarkempia määräyksiä noudatettavista menettelytavoista.

Isossa-Britanniassa sijoituspalveludirektiivin voimaansaattaminen ei aiheuttanut muutoksia menettelytapasääntöihin. Ison-Britannian pääomamarkkinoita aiemmin valvonut SIB julkaisi jo vuonna 1990 yleiset periaatteet sijoituspalvelun tarjoamisessa noudatettavista menettelytavoista, jotka ovat lähes identtiset direktiivin 11 artiklan periaatteiden kanssa. Vuonna 1991 SIB antoi lisäksi tarkemmat menettelytapasäännöt, joita myös sijoituspalveluyritysten toimintaa valvovien itsesääntelyjärjestöjen (SFA:n ja IMRO:n)

jäsenten oli noudatettava. Vuonna 1994 menettelytapasäännöt kirjattiin SFA:n ja IMRO:n sääntöihin.

SFA:n sääntöjen viidennessä luvussa on hyvin yksityiskohtaisia sääntöjä muun muassa sallitusta mainonnasta ja markkinoinnista, yhteydenotosta asiakkaaseen ilman tämän etukäteissuostumusta, tuotepaketoinnista, asiakassopimusten sisällölle asetettavista vaatimuksista, eturistiriitatilanteista, tiedonantovelvollisuudesta asiakasta kohtaan ja asiakkaan toimeksiantojen toteuttamisesta. Luku pitää myös sisällään säännöksiä yritysten velvollisuuksista markkinoita kohtaan, sijoituspalvelurituksen työntekijöiden omista kaupoista, kaupankäyntitietojen säilyttämisestä ja kauppojen raportoinnista.

Säännöissä on otettu yksityiskohtaisesti huomioon se, että eri ammattitaidon omaavien sijoittajien erilainen suojan tarve. SFA on jakanut säännöissään sijoittajat kahteen pääluokkaan: ei-asiakkaisiin ja asiakkaisiin. Lisäksi asiakas -pääluokka on jaettu neljään alaluokkaan. Sijoittajien luokittelu vaikuttaa siihen, kuinka laajaa suojaa sijoittaja saa SFA:n sääntöjen nojalla. Sijoittajien jaottelu on pääpiirteissään seuraavanlainen: markkinaosapuolet, tavalliset ammattisijoittajat, pienet ammattisijoittajat ja yksityisasiakkaat. Markkinaosapuoli on tavallisesti SFA:n jäsenenä oleva rahituslaitos, markkinapaikka tai jokin listattu rahamarkkinoilla toimiva instituutio. Tavallinen ammattisijoittaja on suuryritys, valtion tai paikallishallinnon julkinen viranomainen, rahastoyhtiö tai sellainen arvopaperimarkkinoilla palveluita tarjoava yritys tai muu instituutio, jota ei ole pidettävä markkinaosapuolena. Pieni ammattisijoittaja on joko aktiivisesti kauppaa käyvä yritys, joka ei täytä tavallisen ammattisijoittajan kriteereitä, taikka sellainen asiantuntijana pidettävä sijoittaja, joka on pyytänyt, ettei häntä pidettäisi yksityisasiakkaana. Yksityisasiakas on yksityishenkilö taikka pieni ammattisijoittaja, joka toimii markkinoilla muutoin kuin ammattisijoittajana. Suhteissaan yksityisasiakkaisiin yrityksen on noudatettava useita erilaisia tiedonanto- ja hyväksymismenettelyitä.

Menettely asiakkaiden luokittelumiseksi riippuu siitä, mihin mainituista luokista sijoittajan olisi palvelun tarjoajan näkemyksen mukaan kuuluttava. Kaikissa tapauksissa sijoittajalle on annettava kirjallinen ilmoitus siitä, että se katsotaan tiettyyn luokkaan kuuluvaksi ammattimaiseksi sijoittajaksi.

Samalla sijoittajalle on ilmoitettava, mikä merkitys luokittelulla on sijoittajan asemaan. Sijoittajalla on aina mahdollisuus ilmoittaa palvelun tarjoajalle, ettei se halua, että sitä pidetään ilmoituksessa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Jos sijoittajaa pidetään niin sanottuna pienenä ammattisijoittajana, on tältä saatava ilmoitukseen kirjallinen hyväksyntä.

Belgiassa menettelytapasäännöt on sisällytetty vuoden 1996 alusta voimaan tulleen uuden sijoituspalveluyrityslain 36 artiklaan. Lain mukaan markkinaviranomaisten on hyväksyttävä markkinapaikoille sellaiset menettelytapasäännöt, jotka sisältävät laissa yleisesti määritellyt periaatteet ja täsmentävät niitä. Aikaisemmin markkinoilla sovellettavia menettelytapasääntöjä ei ollut määritelty lain tasolla. Laissa ei ole tarkemmin määritelty, miten lain asettama velvoite on täytännönpantava, mutta markkinaosapuolet eivät voi asettaa markkinoille lain periaatteita tiukempia määräyksiä.

Lakiin on sisällytetty seitsemän yleistä sääntöä, joista kuusi koskee asiakkaan ja välittäjän välistä suhdetta ja seitsemäs markkinoiden yleistä järjestämistä. Kaikki sijoituspalveludirektiivin luettelemat periaatteet on sisällöllisesti otettu huomioon eikä uusia ole esitetty. Laintasoiset menettelytapasäännöt koskevat periaatteessa kaikkia sijoittajaryhmiä. Ensimmäinen sääntö velvoittaa välittäjän toimimaan rehellisesti, uskollisesti ja tasapuolisesti. Tämä säännös velvoittaa välittäjää kaikessa sijoituspalvelutoiminnassa. Toisen säännön mukaan välittäjien on toimittava huolellisesti ottaen huomioon asiakkaan ammatillinen tuntemus. Kolmannen säännön mukaan välittäjän on kunnioitettava liiketoimintaan sovellettavia sääntöjä. Neljäs sääntö velvoittaa välittäjän tuntemaan asiakkaansa. Tämä säännös velvoittaa kuitenkin vain silloin, kun välittäjä harjoittaa sijoittaja-asiakkaiden neuvontaa. Viides sääntö velvoittaa välittäjän tiedottamaan asiakastaan siten, että tämä voi tehdä harkitun päätöksen. Tiedonantovelvollisuus ulottuu sekä aikaan ennen toimeksiannon toteuttamista että täytännönpäntöä jälkeiseen aikaan. Sisällöllisesti asiakasta on tiedotettava myös tämän oikeudellisista velvoitteista, esimerkiksi verovelvollisuudesta. Kuudennen säännön mukaan välittäjän on vältettävä eturistiriitoja. Viimeinen sääntö velvoittaa välittäjän käyttämään tehokkaasti hyväkseen olemassa olevia voimavaroja.

Ison-Britannian ja Hollannin lisäksi Italian lainsäädännössä ammattimainen sijoittaja on määritelty selkein kriteerein. Niissä maissa, joissa ammattimaista sijoittajaa ei ole määritelty, asiakkaan tiedon taso vaikuttaa kuitenkin menettelytapasääntelyyn.

Myös esimerkiksi Yhdysvaltojen arvopaperimarkkinalainsäädännössä on säädetty poikkeuksia normaalista sääntelystä silloin, kun on kyse ammattimaisille sijoittajille tarjottavista palveluista. Erityisesti arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden tai muiden arvopaperien tarjoajien velvollisuudet ovat kevyempiä silloin, kun arvopapereita tarjotaan ammattimaisille sijoittajille. Ammattimaisen sijoittajan määritelmä kattaa tärkeimmät institutionaaliset sijoittajat, kuten henkivakuutusyhtiöt, eläkerahastot, sijoitusrahastot sekä kotija ulkomaiset pankit. Useimmissa säännöksissä määritelmä kattaa myös suuryritykset ja suurituloiset yksityishenkilöt.

2.3. Nykytilan arviointi

Piensijoittajan suoja arvopaperimarkkinoilla

Suomessa ei ole sijoittajien korvausrahastoja eikä niitä koskevaa lainsäädäntöä. Korvausjärjestelmän puuttuminen on merkinnyt sitä, että sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteissa piensijoittajat saattavat joutua odottamaan oikeudenkäyntiprosessin etenemistä ja heille kuuluvien rahojen ja sijoituskohteiden nopea ja vaivaton palautus ei ole turvattu. Koska useimmissa muissa EY:n jäsenvaltioissa on jo aiemmin toiminut sijoittajien korvausjärjestelmiä, on suomalaisten piensijoittajien suoja tältä osin ollut muita jäsenvaltioita heikompi. Järjestelmän luomista voidaankin perustella erityisesti asiakkaansuojan parantamisella. Direktiivin voimaannpano edellyttää korvausrahastoja koskevan lainsäädännön säätämistä ja vähintään yhden rahaston tai muun vastaavan korvausjärjestelmän perustamista.

Voimassa olevassa kotimaisessa lainsäädännössä ja itsesääntelyssä on esimerkkejä järjestelyistä, joilla on pyritty parantamaan sijoittajan tai tallettajan oikeusasemaa korvausrahaston kaltaisin jälkikäteisin keinoin. Samalla on tunnustettu se, että ennaltaehkäisevistä säännöksistä huolimatta suuriinkin ongelmiin on varauduttava. Perustettavan korvausjärjestelmän keskeinen esikuva on nykyinen talletussuojajärjestelmä. Näiden

kahden suojajärjestelmän perimmäisissä tarkoituksissa sekä toisaalta olemassa olevissa markkinarakenteissa on eräitä keskeisiä piirteitä, joista johtuen korvausrahastosääntely voi eräiltä osin myös poiketa voimassaolevasta talletussuojasääntelystä.

Rahoitusmarkkinoiden valvonnan tehostaminen ja rahoitusmarkkinoiden monipuolistaminen ovat keskeisiä keinoja sijoitusmarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen lisäämisessä. Sijoituspalveludirektiivin täytäntöönpanosta alkaneen kehityksen arvioidaan parantaneen huomattavasti sijoitusmarkkinoilla toimivien sijoittajien oikeusasemaa ja vahvistaneen niiden arvopaperimarkkinoihin tuntemaa luottamusta. Sääntely johti samalla siihen, että sijoituspalveluyritysten sääntely lähentyi luottolaitosten toimintaa koskevien säännösten kanssa. Sijoittajien korvausjärjestelmän puuttuminen merkitsee kuitenkin sitä, että piensijoittajilla ei ole mahdollisuutta saada samankaltaista asiakas-suojaa kuin tallettajilla on luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteessa. Varsinkin sijoitustarkoituksessa tehtyjen talletusten ja arvopaperisijoitusten kohtelu ei ole yhdenmukainen. Suomalaisten rahoitusmarkkinoiden monipuolistamisen edellyttää, että kaikki arvopaperimarkkinoilla toimivat osapuolet osallistuvat rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin ylläpitämisestä aiheutuviin kustannuksiin.

Sijoittajan oikeusasema sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteessa

Konkurssivelallisen hallussa konkurssin alkamisajankohtana olleet sijoittajien rahat ja sijoituskohteet ovat olleet konkurssivelallisen hallussa vain toimeksiantoon perustuen. Konkurssivelallisella ei ole omistusoikeutta näihin varoihin, vaan ne on konkurssipesän hallintaoikeuden päätyttyä annettava omistajalleen. Näitä varoja ei voida käyttää konkurssivelkojen saamisen maksamiseen.

Sijoittajien esineoikeuksien varmistamiseksi on kaikille sijoituspalveluyrityksille ja luottolaitoksille asetettu velvollisuus pitää sijoittajille kuuluvat rahat ja arvopaperit erillään yrityksen muusta omaisuudesta. Asiakasvarojen hallinnosta annetut säännöt turvaavat tyydyttävästi sijoittajia sellaisissa sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen maksuhäiriötilanteissa, joissa sijoituspalveluyrityksessä ei ole loukattu asiakasvarojen

erillisyyden periaatetta, kavallettu asiakasvaroja tai muuten oikeudettomasti sekoitettu tai hävitetty niitä. Konkurssipesän uskottiin miehillä on pakkotäytäntöpanon uhalla velvollisuus maksaa konkurssipesästä erotettavissa olevat varat takaisin omistajilleen.

On kuitenkin vaikea arvioida, miten nopeasti ja vaivattomasti erotettavissa olevat varat voidaan kussakin käytännön konkurssitapauksessa maksaa. Konkurssisäännön määraikoja ja konkurssipesän hallintoa koskevien säännösten nojalla uskottujen miesten hallinnon alkaminen ja mahdollisuus luovuttaa pesään kuulumaton vieras omaisuus ei ole tarkasti määritettävissä. Konkurssiin asettamisesta pääsääntöisesti kuukauden kuluessa pidettävää velkojainkuulustelua, jonka päätyttyä uskottujen miesten hallinto alkaa, voidaan konkurssisäännön 13 §:n mukaan lykätä, mikäli väliaikaiset pesänhoitajat eivät ole kyenneet pesän laadun ja laajuuden vuoksi selvittämään velallisen varoja ja velkoja. Menettely saattaa helposti kestää korvauksien maksamisen edellyttämää määrää kauemmin. Määräajat eivät missään tapauksessa anna mahdollisuutta siihen, että korvauksia maksettaisiin rahastosta vasta, kun konkurssipesä on todettu varattomaksi tai kun konkurssituomiossa todetaan, ettei sijoittajien saamia voida maksaa konkurssipesästä.

Sijoituspalveluyrityksessä tai luottolaitoksessa tapahtuneen rikollisen menettelyn, kuten petoksen tai kavalluksen seurauksena asiakasvaroja saattaa olla kadonnut, sekoittunut muuhun yrityksessä olevaan omaisuuteen tai ne saattavat olla määrältään vähentyneet. Samoin voi tapahtua sijoituspalveluyrityksen hallussa oleville vakuuksille. Yritys on voinut myös antaa asiakkailleen vääriä tietoja. Jos asiakasvaroja ei kuvatus kaltaisen menettelyn seurauksena voida erottaa muusta konkurssipesässä olevasta omaisuudesta, joutuu sijoittaja konkurssipesän etuoikeudettomaksi saamisnoikeuden valvojaksi. Tämä johtaa käytännössä usein siihen, ettei varoja ole lainkaan tai ainakaan nopeasti saatavilla. Korvauksien maksamisen olemassa ollessa voitaisiin ainakin useimmille piensijoittajille kuuluvien arvopapereiden ja muiden varojen nopea ja vaivaton takaisinmaksu turvata myös tällaisessa tilanteessa. Käytännössä kuvatut tilanteet lienevät todennäköisempiä sijoituspalvelutoiminnassa, jossa asiakkaiden varojen aktiivinen hallinnointi muodostaa merkittävän osan eli erityisesti omaisuuden-

hoidossa ja arvopaperinvälityksessä.

Pankkien konkurssin yhteiskunnallisesti haitallisten vaikutusten johdosta sekä tallettajien aseman turvaamiseksi on taloudellisiin vaikeuksiin ajautuneiden pankkien toiminnan uudelleenjärjestämisestä ja purkamisesta annettu lukuisia erityissäännöksiä. Jotta pankkien vakavaraisuus- ja maksukykykriiseihin kyettäisiin reagoimaan nopeasti ja oikea-aikaisesti, on valvontaviranomaisille annettu oikeus puuttua asiaan useilla keinoilla jo silloin, kun konkurssi vielä voidaan estää ja pankki tervehdyttää muilla järjestelyillä. Näistä valvontaviranomaisen keinoista ja konkurssimenettelyn esivaiheista eli pankin toiminnan keskeyttämisestä, sulkemisesta ja selvitystilasta sekä fuusioimisesta on erityissäännöksiä eri pankkilaeissa. Nykyiset pankkilakien säännökset ovat peräisin 1970-luvulta, eivätkä enää kaikilta osin vastaa yleisiä yhtiöoikeudellisia periaatteita ja lainsäädännön selkeydelle asetettuja vaatimuksia. Myös pankkien toimintaympäristössä on tapahtunut muutoksia. Tämän vuoksi valtiovarainministeriö on 30 päivänä syyskuuta 1997 asettanut työryhmän, joka selvittää nykyisen lainsäädännön puutteet, jotka koskevat menettelyä lopetettaessa tai uudelleen järjestäessä luottolaitosten toimintaa sekä velkojainsuojan toteutumista erilaisissa yritysraهنteen muutostilanteissa.

Tallettajien oikeusaseman parantamiseksi pankkien konkurssissa on tavalliset pankkitilien haltijat konkurssisäännön 110 §:n nojalla vapautettu valvontavelvollisuudesta. Esimerkiksi liikepankin konkurssissa tallettajalla on liikepankkilain (1269/1990) 59 §:n mukaan oikeus saada konkurssipesän varoista maksu saatavastaan siitä huolimatta, ettei sitä ole konkurssissa valvottu. Tällainen suoja on tarpeen nimenomaan sille talletuksen osalle, jota ei korvata nopeasti talletusten vakuusrahastosta. Toisaalta säännöksellä pyritään estämään konkurssituomioistuinta tuhkautumasta tallettajien valvontoihin.

Mainitut erityissäännökset suojaavat pankin tallettajaa, mutta eivät muita sijoittajia: talletussuoja ei ulotu sijoituksiin ja korvauksjärjestelmän perustamisesta huolimatta sijoittajan on valvottava saatavansa pankin konkurssissa, kuten myös sijoituspalveluyrityksen konkurssissa. Pankin konkurssin esivaiheista ja viranomaisvalvonnasta annetut säännökset nopeuttavat kuitenkin myös sitä aikataulua, jolla sijoittajien korvauksrahastosta voitaisiin maksaa sijoittajille kuuluvia va-

roja ja arvopapereita. Samalla kun viranomaiset ovat jo varhaisessa vaiheessa tietoisia pankin maksukyvyttömyystilanteesta, ovat ne kykeneviä myös tekemään päätöksen siitä, että sijoittajille kuuluvat varat tulee maksaa korvausrahastosta.

Menettelytapasäännöt sijoituspalvelua tarjottaessa

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan mukaan kunkin jäsenvaltion laatimien menettelytapasääntöjen on pidettävä sisällään ainakin artiklassa luetellut seitsemän periaatetta. Artiklan kahden ensimmäisen periaatteen mukaan sijoituspalveluyrityksen on toimittava rehellisesti, oikeudenmukaisesti, ammattitaitoisesti ja huolellisesti asiakkaiden etu ja markkinoiden rehellisyys huomioon ottaen. Arvopaperimarkkinalainsäädäntöön sisältyviä säännöksiä, joissa mainittujen varsin yleisten periaatteiden sisältö on pyritty toteuttamaan, on muun muassa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 §:ssä, jonka mukaan arvopaperien kaupassa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista menettelyä, lain 4 luvun 3 §:ssä, jossa säädetään kurssimanipulaation kiellosta sekä lain 4 luvun 4 §:n 1, 3 ja 4 momentissa, joissa säädetään arvopaperinvälittäjän huolenpitovelvollisuudesta ja eturistiriitatilanteista. Kyseisten periaatteiden noudattamista valvotaan myös kotimaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten toimilupaharkinnassa sekä jatkuvassa valvonnassa arvioitaessa niiden johtohenkilöiden pätevyyttä. Rahoitustarkastus voi myös sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 10 §:n nojalla antaa määräyksiä sijoituspalveluyritysten luotettavasta hallinnosta. Kyseisten säännösten, niiden perustelujen sekä yleisten oikeusperiaatteiden, kuten sopimuslojaliteetin ja asiamiehen yleisen huolenpitovelvollisuuden nojalla periaatteiden sisällön voidaan katsoa olevan Suomessa voimassa olevaa oikeutta. Arvopaperimarkkinalainsäädännön tavoitteiden ja hengen mukaista on, että sijoituspalveluyritykset ottavat liiketoimissaan huomioon asiakkaidensa edun ja vaalivat markkinoiden puolueettomuutta, joten mainittujen periaatteiden vuoksi ei ole välttämättä tarvetta lisäsääntelyyn.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan kolmannen periaatteen mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava riittävät voimavarat, jotka ovat tarpeen sen liiketoimien asianmu-

kaiselle suorittamiselle. Periaatteen johdosta ei ole arvopaperimarkkinalaissa erityistä säännöstä, mutta kotimaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten osalta asiaa arvioidaan valvovien viranomaisten toimesta toimilupaharkinnassa ja rahoitustarkastuksen suorittamassa jatkuvassa valvonnassa, joten periaate ei edellytä uutta sääntelyä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten osalta. Ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten osalta asiaa valvovat niiden kotivaltioiden valvontaviranomaiset.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan neljännen ja viidennen periaatteen mukaan sijoituspalveluyrityksen on pyydettävä asiakailtaan tietoja heidän taloudellisesta asemastaan, sijoituskokemuksestaan ja pyydettyjä sijoituspalveluja koskevista tavoitteistaan sekä liiketoimissaan asiakkaidensa kanssa toimitettava heille riittävästi tietoja. Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n 2 momentissa säädetään arvopaperinvälittäjän tiedonantovelvollisuudesta. Lisäksi sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten, jotka tarjoavat sijoituspalveluna arvopaperikaupintaa ja emissionjärjestämistä, on noudatettava arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 ja 2 §:ää, joissa kielletään arvopaperien harhaanjohtava ja totuudenvastainen markkinointi sekä asetetaan tiedonantovelvollisuus niiden liikkeeseen laskemisen yhteydessä. Luottolaitosten osalta on lisäksi luottolaitostoinnista annetun lain 82 §:n markkinointia koskeva säännös, jossa luottolaitokselle asetetaan muun muassa tiedonantovelvollisuus markkinoitavasta hyödykkeestä. Mainittujen säännösten voidaan katsoa täyttävän viidennen periaatteen vaatimuksen positiivisesta tiedonantovelvollisuudesta. Neljännen periaatteen osalta, jonka mukaan asiakailta on pyydetävä tietoja heidän taloudellisesta asemastaan, sijoituskokemuksestaan ja pyydettyjä sijoituspalveluja koskevista tavoitteistaan, ei laissa ole kuitenkaan säännöstä lukuun ottamatta arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n 1 momentin yleissäännöstä, jonka mukaan arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi. Erillinen säännös siitä, että sijoituspalveluyritys ja luottolaitos ovat velvollisia pyytämään asiakailtaan tietoja neljännessä periaatteessa mainitulla tavalla, on näin syytä ottaa arvopaperimarkkinalakiin.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan kuudennen periaatteen mukaan sijoituspalveluyrityksen on pyrittävä välttämään eturistiri-

toja ja jos niitä ei voi välttää, varmistuttava, että asiakasta kohdellaan oikeudenmukaisesti. Artikla koskee sekä sijoituspalveluyrityksen ja sen asiakkaan välisiä että sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden välisiä eturistiriitatilanteita. Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n 1 momentissa on ensinnäkin yleissäännös, jonka mukaan arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheetonta viivytystä. Sijoituspalveluyrityksen ja asiakkaan välisissä eturistiriitatilanteissa sijoituspalveluyrityksen toiminnan lähtökohtana on näin oltava aina asiakkaan etu. Arvopaperinvälittäjien asiakkaiden välisistä eturistiriitatilanteista on säännös lain 4 luvun 4 §:n 3 momentissa, jossa säädetään arvopaperinvälittäjälle velvollisuus kohdella asiakkaitaan tasapuolisesti. Arvopaperinvälittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan edun vaikuttaa toimiinsa. Säännös soveltuu myös arvopaperinvälittäjän ja asiakkaan välisiin ristiriitatilanteisiin, jos arvopaperinvälittäjä on itse arvopaperin liikkeeseenlaskija. Arvopaperinvälittäjän ja asiakkaan välisiä eturistiriitatilanteita on säännelty myös lain 4 luvun 5 §:ssä, jossa säädetään kielto pantata asiakkaalle kuuluvaa arvopaperia. Pykälässä säännellään myös tilannetta, jossa arvopaperinvälittäjä tai sen etupiiriin kuuluva yhteisö on arvopaperien kaupassa asiakkaan vastapuolena. Kyseinen sääntely ei täytä selkeästi periaatteen vaatimuksia, joten sen sisältö tulee kirjata arvopaperimarkkinalakiin.

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan seitsemännen periaatteen mukaan sijoituspalveluyrityksen on noudatettava kaikkia sen liiketoimintaan sovellettavia säännöksiä, jotta asiakkaiden etua ja markkinoiden rehellisyyttä edistetään. Kyseinen yleinen periaate on voimassa ilman erityistä lakiin otettavaa säännöstä.

Edellä esitetyn perusteella voidaan katsoa, että arvopaperimarkkinalain ja optiokauppain menettelytapasäännökset ja kyseisten lakien tavoitteet, muut voimassaolevat sijoituspalveluja tarjoavien yritysten toimintaa sääntelevät normit sekä sopimusoikeuden yleiset periaatteet pitävät pääosin sisällään sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa luetellut varsin yleiset periaatteet. Periaatteiden sisältö on kuitenkin täytäntöönpantava selkeämmin. Arvopaperimarkkinalain tarkistamista puoltaa myös erityisesti se, että arvopaperimarkkinalain 4 luvun voimassa olevat menettelytapoja koskevat säännökset eivät

pääsäännön mukaan sovellu muihin sijoituspalvelujen tarjoamisen muotoihin kuin arvopaperinvälitykseen.

On myös huomattava, että sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan mukaan sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten on noudatettava menettelytapasääntöjä kaikissa liiketoimissaan riippumatta siitä, mitä sijoituspalvelua ne tarjoavat ja mitä sijoituskohdetta sijoituspalvelu koskee. Tämä antaa aiheutta tarkistaa sääntelyä siten, että se kattaa kaikki sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten tarjoamat sijoituspalvelut ja sijoituskohteet. Sääntelyn tarvetta arvioitaessa on luonnollisesti otettava huomioon se, mikä sijoituspalvelun tarjoamisen muoto kulloinkin on kyseessä, ja sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan edellyttämällä tavalla se, mikä on sijoituspalvelun käyttäjän ammattitaito ja sijoituskokemus. Eri sijoituspalvelujen tarjoamisessa noudatettavien menettelytapojen sääntelyn tarvetta voidaan arvioida olevan erityisesti arvopaperinvälityksen ja omaisuudenhoidon osalta, sillä kyseisiä sijoituspalveluja tarjotaan usein muille kuin ammattimaisille sijoittajille. Suojan tarve kohdistuu näin lähinnä piensijoittajiin, kun taas tukkumarkkinoilla ammattimaisesti toimivien osapuolten suojan tarve on vähäisempi.

Valvonnan kannalta voidaan pitää keskeisenä, että rahoitustarkastuksella on riittävät toimivaltuudet puuttua myös ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen soveltamiin menettelytapoihin niiden tarjotessa palvelujaan Suomessa. Rahoitustarkastuksen toimivaltuudet voidaan osaltaan turvata sillä, että rahoitustarkastukselle ehdotetaan esityksessä säädettäväksi oikeus antaa sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa tarkoitettuja menettelytapasääntöjä, jotka koskevat myös ulkomaisia sijoituspalvelujen tarjoajia. Lisäksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain 6 §:n säännös turvaa viranomaisten valtuudet ryhtyä toimenpiteisiin ulkomaista sijoituspalveluyritystä kohtaan, jos tämä ei noudata arvopaperimarkkinalaisa arvopaperinvälittäjälle asetettuja velvollisuuksia, rahoitustarkastuksen sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan nojalla antamia määräyksiä, rahoitustarkastuksen ohjeita tai muita yleisen edun nojalla annettuja säännöksiä. Vastaavasti ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain 7 §:ssä säädetään ulkomaisten luotto- ja rahoituslaitosten toimintaoikeuksien peruutta-

misesta.

Arvopaperimarkkina- laissa oli aikaisemmin säädetty kaupankäyntirajoitus meklareille sekä pörssi- ja OTC-listan yhtiöiden hallitukselle, hallitusneuvoston jäsenille, toimitusjohtajalle, tilintarkastajille ja heidän varmiheilleen. Rajoituksen mukaan nämä henkilöt saivat hankkia arvopapereita omaan lukuunsa vain pitkäaikaisiksi sijoituksiksi. Rajoitus kumottiin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain voimaantulon yhteydessä elokuussa 1996, koska uudella lailla laajennettiin luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten hallinnolliseen sisäpiiriin kuuluvien henkilöiden arvopaperikauppojen ilmoitusvelvollisuutta ja julkisuutta. Lakisääteisen ilmoitusvelvollisuuden piiriin kuuluu tällä hetkellä noin 14 000 henkilöä noin 500 organisaatiosta. Samassa yhteydessä kaupankäyntirajoituksesta otettiin määräyksiä arvopaperimarkkinoiden itsesääntelyyn, kuten Arvopaperivälittäjien yhdistyksen suositukseen, joka ei kuitenkaan ole sitova, ja jonka noudattamista ei ole sanktioitu.

Julkisuudessa on viime aikoina keskusteltu siitä, että muutamat meklarit eivät ole noudattaneet Arvopaperivälittäjien yhdistyksen jäsenyrityksilleen antamaa suositusta. Tästä syystä Rahoitustarkastus tutkii asiaa ja harmitsee uusien ohjeiden antamista. Myös markkinaosapuolet itse pyrkivät poistamaan esiintyneitä epäselvyyksiä. Arvopaperivälittäjien yhdistyksen antama kaupankäyntirajoitusta koskeva suositus on tarkoitus muuttaa sitovaksi. Itsesääntelyyn on tarkoitus ottaa myös määräyksiä meklareiden kaupankäynnin julkisuudesta.

Näistä syistä hallitus pitää tarkoituksenmukaisena ensi vaiheessa seurata kaupankäyntirajoitusta koskevan itsesääntelyn noudattamisen tehostamista. Vuonna 1996 tehdyn lainmuutoksen tavoitteet ovat toteutuneet, sillä arvopaperikauppojen ilmoitusvelvollisuus ja julkisuuden kautta tapahtuva valvonta on osoittautunut tehokkaaksi. Asiaan liittyviä lainmuutostarpeita arvioidaan sen jälkeen, kun uudet toimenpiteet ovat tulleet voimaan, ja niiden soveltamiskokemuksia voidaan arvioida.

Ammattimaisten ja ei-ammattimaisten sijoittajien erilainen suojan tarve

Voimassa olevassa arvopaperimarkkinainsäädännössä ei ole otettu huomioon ammattimaisten sijoittajien erityistä ammatti-

taitoa, joitain yksittäisiä säännöksiä lukuun ottamatta. Sääntely mahdollistaa jo tällä hetkellä esimerkiksi sen, että ammattimaisten sijoittajien kaupankäyntiä varten voidaan pitää erillisiä listoja tai perustaa erillisiä markkinapaikkoja (arvopaperimarkkinain 3 luvun 4 ja 13 §). Tietty tukkumarkkinoilla tapahtuva varainhankinta on vapautettu arvopaperimarkkinain yleisistä sisäpiirintiedon väärinkäytön ja kurssimanipulaation kielloista (arvopaperimarkkinain 3 luvun 13 § ja 4 luvun 3 §).

Arvopaperimarkkinain säätämisen lähtökohtana oli ei-ammattimaisten sijoittajien, erityisesti kotitalouksien, suojaaminen. Ei-ammattimaisten sijoittajien suoran osallistumisen arvopaperimarkkinoille voidaan kuitenkin arvioida suhteellisesti vähentyneen lain säätämisen jälkeen. Sen sijaan sekä ulkomaisten että kotimaisten institutionaalisten ja muiden ammattimaisten sijoittajien merkitys arvopaperimarkkinoilla on kasvanut. Tämä on johtunut muun muassa siitä, että ulkomaalaisomistus vapautettiin sekä siitä, että kotitalouksien sijoitukset kanavoituvat arvopaperimarkkinoille enenevässä määrin esimerkiksi sijoitusrahastojen kautta. Ammattimaisen sijoittajan asemaa koskevalla arvioinnilla on merkitystä erityisesti siksi, että Suomen arvopaperimarkkinoiden kansainvälisen kilpailukyvyyn ylläpitämiseksi arvopaperimarkkinainsäädäntö tulisi laatia mahdollisimman joustavaksi siten, että ammattimaisille sijoittajille ja näille sijoituspalveluja tarjoaville yrityksille ei asetettaisi laissa tarpeettomia vaatimuksia.

Sijoittajansuojaa koskevan sääntelyn voidaan katsoa olevan erityisen tarpeellinen ei-ammattimaisille sijoittajille siksi, että heillä on lähtökohtaisesti aina vähäisemmät tiedot ja resurssit kuin ammattimaisilla sijoittajilla. Tämän vuoksi ei-ammattimaiset sijoittajat ovat varsin pitkälle riippuvaisia niistä tiedoista, joita sijoituspalvelujen tarjoajat ja muut sijoitusneuvontaa antavat yhteisöt ja henkilöt heille antavat. Ei-ammattimaisten sijoittajien suojan tarve tulee näin korostusti esille silloin, kun on kyse palvelun tarjoajan ja muun sijoitusneuvon menettelytapojen sääntelystä, kuten tiedonantovelvollisuudesta, joka koskee eri sijoituskohteiden ominaisuuksia, niiden käyttöön liittyviä riskejä sekä soveltuvuutta asiakkaan tarpeisiin ja yleisemminkin toimeksianto- ja muussa sopimussuhteessa noudatettavasta huolenpito-velvollisuudesta. Tämä ei kuitenkaan tar-

koita sitä, että ei-ammattimainen sijoittaja ei aina vastaisi sijoitukseensa liittyvästä sijoitusriskistä, vaan sitä, että ei-ammattimaista sijoittajaa tulee suojata siten, että hän voi tehdä sijoituspäätöksensä saamansa riittävän ja oikean tiedon perusteella.

Ammattimaiset sijoittajat sen sijaan tuntevat hyvin paitsi markkinoiden rakenteen, myös erilaiset sijoituskohteet, niiden erityispiirteet sekä niiden arvoon vaikuttavat seikat. Tämän vuoksi ammattimaisilla sijoittajilla ei ole vastaavaa tarvetta saada palvelun tarjoajilta tietoa eri sijoituskohteiden erityispiirteistä. Tällöin on kuitenkin muistettava, että markkinoilla on tarjolla tavanomaisten sijoituskohteiden lisäksi esimerkiksi räätälöityjä ja monimutkaisia OTC-johdannaisopimuksia, joiden erityispiirteistä myös ammattimaisilla sijoittajilla voi olla tarve saada täsmällisempää tietoa. Myös osa menettelytapojen sääntelystä, kuten eturistiriitatilanteita koskeva sääntely, suojaa myös ammattimaista sijoittajaa.

Palvelun tarjoajan huolenpitovelvollisuutta sekä arvopaperien liikkeeselaskuihin ja muihin arvopaperien tarjoamistilanteisiin liittyvää sääntelyä lukuun ottamatta voitaneen katsoa, että sijoittajansuojaa koskeva sääntely on tarpeellinen yhtä lailla ei-ammattimaiselle kuin ammattimaisellekin sijoittajalle. Esimerkiksi markkinaosapuolten toimilupa- ja taloudellisia vaatimuksia sekä viranomaisvalvontaa koskevan sääntelyn voidaan katsoa suojaavan kumpaakin sijoittajaryhmää. Toisaalta voidaan todeta, että sijoittajan velvollisuuksia koskevan sääntelyssä, esimerkiksi lunastus- ja liputusvelvollisuuden, ei voitane myöntää helpotuksia ammattimaisille sijoittajille, sillä kyseiset säännökset suojaavat kaikkia markkinaosapuolia.

3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

3.1. Tavoitteet ja keinot

Sijoittajien korvausjärjestelmän perustaminen

Koska Suomessa ei ole tällä hetkellä sijoittajien korvausjärjestelmää, ehdotetaan esityksessä sijoittajien korvausjärjestelmän perustamista. Sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteissa sijoittajille kuuluvat varat korvattaisiin nopeasti tätä tarkoitusta varten perustetusta korvaus-

rahastosta. Piensijoittajien oikeussuoja paranee erityisesti tilanteissa, joissa heille kuuluvat varat eivät ole erotettavissa konkurssipesästä siksi, että yritys on loukannut asiakasvarojen erillisyyden periaatetta, kavaltanut asiakasvaroja tai muuten oikeudettomasti sekoittanut tai hävittänyt niitä.

Korvausrahastodirektiivi on minimidirektiivi, joka sisältää sekä pakottavia että valinnaisia säännöksiä. Suomalaisilla sijoitusmarkkinoilla toimivien piensijoittajien suojaamiseksi on katsottu riittäväksi, että täytäntöönpanossa pitäydytään pääsääntöisesti korvausrahastodirektiivin vähimmäisvaatimusten toteuttamisessa. Suomalaisista korvausjärjestelmää suunniteltaessa ei muissa EY:n jäsenvaltioissa valittavista ratkaisuista ole ollut lopullista tietoa. Niiden on kuitenkin oletettu asettuvan lähelle direktiivin vähimmäisvaatimuksia, mikä jo sinänsä merkitsee useissa maissa suojan tason ja laajuuden nousua.

Säädettävällä lainsäädännöllä on useita päämääriä. Ensinnäkin se toteuttaa yhteisöläinsäädännön Suomelle asettamat lainsäädäntövelvoitteet sekä turvaa suomalaisten sijoituspalveluja tarjoavien luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten toimintaedellytykset kansainvälistyvässä toimintaympäristössä. Korvausrahastodirektiivin mukaisen korvausrahaston tarjoama vähimmäissuoja poistaa suomalaisten yritysten esteitä tarjota palveluja muissa jäsenvaltioissa ja parantaa siten niiden kansainvälistymisen edellytyksiä. Toisaalta ehdotus parantaa sijoittajien oikeusasemaa ja helpottaa näille kuuluvien varojen saatavuutta luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten maksukyvyttömyystilanteissa. Korvausjärjestelmä tarjoaa siten etuja myös suomalaisille yrityksille eikä vain sijoittajille. Korvausrahaston perustamisella on lisäksi tärkeä merkitys rahoitusjärjestelmän monipuolistamisessa.

Esityksellä pyritään edelleen lähentämään talletussuojaa ja sijoittajansuojaa koskevaa sääntelyä ottamalla käyttöön mahdollisimman paljon talletussuojalainsäädännön kaltaisen järjestelmä. Talletussuojadirektiivin ja korvausrahastodirektiivin tavoitteena on, että tallettajille ja sijoituspalveluyritysten kautta varojaan sijoittaville pienasiakkaille tarjotaan samankaltainen suojajärjestelmä konkurssitilanteessa. Samalla sijoituspalveluja tarjoavalle talletussuojajärjestelmään kuuluvalla pankille ei synny kilpailuetua sijoituspalveluyrityksiin nähden.

Korvausjärjestelmää koskevat keskeiset säännökset sijoitettaisiin sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin, mutta sääntely soveltuisi myös sijoituspalveluja tarjoaviin luottolaitoksiin.

Arvopaperinvälittäjien menettelytapasääntöjen täsmentäminen

Sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan menettelytapasäännöt ehdotetaan pantavaksi kokonaisuudessaan täytäntöön täsmentämällä arvopaperinvälittäjän velvollisuuksia arvopaperimarkkinalaissa ja optiokauppalaissa. Tavoitteena on myös sijoittajien suojaaminen ja sijoittajien luottamuksen lisääminen rahoitusmarkkinoiden tehokkuuteen ja puolueettomuuteen. Muutosten seurauksena kotimaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten sekä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luotto- ja rahoituslaitosten on aina noudatettava artiklassa tarkoitettuja menettelytapasääntöjä, kun ne tarjoavat sijoituspalvelua Suomessa. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan annettavaksi oikeus antaa tarvittaessa tarkempia määräyksiä siitä, miten sijoituspalvelua tarjoavien yritysten on meneteltävä toimiakseen säännösten mukaisesti. Rahoitustarkastukselle annettu norminantovaltuus on perusteltu, koska rahoitustarkastuksen antamat normit voivat tarvittaessa lakiin kirjattuja normeja nopeammin joustaa markkinoilla esiintyviin muutostarpeisiin. Määräyksen antovaltuus on perusteltu myös siksi, että yksityiskohtaisten ja teknisten menettelytapasääntöjen kirjaamista lakiin ei voida pitää tarkoituksenmukaisena. Toisaalta määräyksissä voitaisiin ottaa paremmin huomioon esimerkiksi vaatimus siitä, että sääntelyn tason on oltava erilainen riippuen sijoituspalvelun käyttäjän ammattitaidosta ja sijoituskokemuksesta.

Ammattimaisen sijoittajan määritelmä

Arvopaperimarkkinoiden kansainvälisen kilpailukyvyyn ja lainsäädännön joustavuuden ylläpitämiseksi on katsottu tarpeelliseksi ottaa sääntelyssä jatkossa entistä enemmän huomioon se, mikä on erilaisten sijoittajatyyppejen erilainen suojan tarve. Tästä syystä arvopaperimarkkinalakiin ehdotetaan otettavaksi ammattimaisen sijoittajan määritelmä, jonka avulla sääntely voidaan kohdistaa tarkemmin niiden sijoittajien suojaksi, jotka ovat sääntelyn tarkoittaman suojan tarpeessa.

Ammattimaisen sijoittajan määritelmällä olisi ensi vaiheessa vaikutusta ainoastaan korvausrahastosuojan piiriin kuuluvien sijoittajien luokittelussa sekä menettelytapasääntöjen soveltamisessa.

Määritelmän käyttökelpoisuuden kannalta on tärkeää, että määritelmä on selkeä ja että samaa määritelmää voidaan tarvittaessa soveltaa kaikissa arvopaperimarkkinalainsäädäntöön kuuluvissa laeissa. Jotta kulloinkin olisi selkeästi arvioitavissa, onko tietty yhteisö tai henkilö ammattimainen sijoittaja vai ei, on ammattimaisen sijoittajan määrittelyn tapahduttava mahdollisimman yksiselitteisesti lain tasolla. Määrittelyä ei voi muun muassa oikeusturvasyistä jättää yksinomaan esimerkiksi sijoittajan ja sijoituspalvelun tarjoajan välisessä sopimuksessa ratkaistavaksi asiaksi. Luonnolliset henkilöt, jotka esimerkiksi sijoittavat varojaan arvopapereihin muutoin kuin elinkeinonharjoittamisen yhteydessä, ovat kuluttajansuojalain (38/1978) tarkoittamia kuluttajia, jolloin heille kohdistuvaan arvopaperien markkinointiin ja sijoituspalvelujen tarjontaan sovelletaan kuluttajansuojalain pakottavia säännöksiä. Ammattimaisen sijoittajan ja kuluttajan määritelmien keskinäisen suhteen selkeyden vuoksi se, milloin kuluttaja voi olla ammattimainen sijoittaja, on määriteltävä selkeästi, jotta vältetään tulkintaepäselvyyksiä, jotka johtuisivat siitä, että henkilö voisi olla samanaikaisesti kuluttajansuojalain tarkoittama kuluttaja ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja.

Arvopaperinvälittäjän määritelmä

Arvopaperimarkkinalain arvopaperinvälittäjän määritelmään on kytketty runsaasti velvollisuuksia. Korvausrahastojärjestelmän perustamisen ja menettelytapasääntöjen tarkentamisen seurauksena on katsottu tarpeelliseksi myös muuttaa arvopaperinvälittäjän määritelmää. Tietyin edellytyksin ne luottolaitokset, jotka eivät tarjoa sijoituspalveluyrityksistä annettussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita, voisivat vapautua ehdotetusta ja muusta arvopaperinvälittäjiin soveltuvasta sääntelystä.

Luottolaitosten tilintarkastusta koskevien säännösten tarkistaminen

Luottolaitostoiminnasta annetun lain tilin-

tarkastusta koskevia säännöksiä muutettiin vuoden 1998 alusta voimaan tulleella lain muutoksella siten, että luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajiin sovelletaan lähtökohtaisesti tilintarkastuslakia (936/1994) ja osakeyhtiömuotoiseen luottolaitokseen lisäksi osakeyhtiölakia ja osuuspankkeihin osuuskuntalaki (247/1954). Luottolaitostoinnasta annetun lain muutoksella kumottiin suurelta osin luottolaitosten tilintarkastajia ja tilintarkastusta koskeneet erityissäännökset, jotka koskivat muun muassa tilintarkastajien lukumäärää ja esteellisyysperusteita. Uusien säännösten eräänä tavoitteena oli varmistaa yleisen tilintarkastuslain soveltuvuus luottolaitoksiin samalla tavalla kuin muihin yrityksiin.

Yleisen tilintarkastuslain säätämisestä huolimatta osakeyhtiölakiin ja osuuskuntalakiin sisältyy edelleen eräitä tilintarkastuslaista poikkeavia, pääosin teknisiä säännöksiä, joita sovelletaan ainoastaan kyseisen yhteisölain soveltamisalan piiriin kuuluvaan yhteisömuotoon. Näin on muun muassa tilintarkastajien lukumäärän kohdalla, jossa osuuskuntalaki asettaa vähimmäisvaatimukseksi tilintarkastuslaista ja osakeyhtiölaista poiketen kaksi tilintarkastajaa. Koska vuoden 1998 alusta muutetussa luottolaitostoinnasta annetussa laissa ei ole enää tilintarkastajien vähimmäismäärää koskevia säännöksiä, sovelletaan osuuspankkeihin ja muihin osuuskuntamuotoisiin luottolaitoksiin tältä osin ensisijaisesti niiden taustalakina toimivan osuuskuntalain säännöksiä.

Osuuskuntalain parhailaan valmisteltavana olevia muutoksia, joilla muun muassa osuuskuntalain tilintarkastajien lukumäärää koskevat säännökset yhtenäistetään osakeyhtiölain kanssa, ei ehdiä saattaa voimaan vielä vuonna 1998, jonka aikana valittuihin tilintarkastajiin luottolaitostoinnasta annetun lain muutettuja säännöksiä ensimmäisen kerran sovelletaan. Tämän vuoksi osuuspankkien ja muiden osuuskuntamuotoisten luottolaitosten on valittava muutetuista säännöksistä huolimatta voimassa olevan osuuskuntalain mukaisesti kaksi tilintarkastajaa, kun vähimmäisvaatimuksena muilla luottolaitosmuodoilla on yksi tilintarkastaja. Koska luottolaitokselle valittavista tilintarkastajista kaikkien on oltava auktorisoituja 1 päivästä tammikuuta 1998 lukien, saattaa tilintarkastajien vähimmäismäärää koskevien osuuskuntalain säännösten soveltamisella olla erityisesti pienillä osuuspankeilla kustannuksia

lisäävä vaikutus. Eri luottolaitosmuotojen yhdenmukaisen kohtelun varmistamiseksi ehdotetaan, että osuuskuntalain säännöksiä tilintarkastajien lukumäärästä ei sovelleta osuuspankkeihin ja osuuskuntamuotoisiin luottolaitoksiin.

Hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain (936/1978) mukaan hypoteekkiyhdistykselle on valittava vähintään kolme tilintarkastajaa. Koska hypoteekkiyhdistyksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajiin muutoin sovelletaan luottolaitoslaissa säädettyjä periaatteita, ei ole perusteltua myöskään tältä osin asettaa hypoteekkiyhdistyksille muista luottolaitosmuodoista poikkeavia vaatimuksia.

Oman pääoman jaottelu tilinpäätöksessä

Luottolaitoksia koskevasta vaatimuksesta jakaa oma pääoma tilinpäätöksessä sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan sekä erityiseksi eräksi merkittävään pääomalainaan ehdotetaan luovuttavaksi, koska vastaava vaatimus kumottaneen toukokuussa 1998 myös osakeyhtiölaista. Kirjanpitolaista ja -asetuksesta (1336 ja 1339/1997) vaatimus on poistettu jo aiemmin eikä jakoa sidottuun ja vapaaseen omaa pääomaan tunneta myöskään pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetussa direktiivissä 86/635/ETY.

3.2. Keskeiset ehdotukset

3.2.1. Rahaston laajuus

Jäsenyys korvausrahastossa

Korvausrahastodirektiivin mukaan kaikkien sijoituspalveludirektiivin soveltamisalaan kuuluvien yritysten on kuuluttava sijoittajien korvausrahastoon. Tämän vuoksi kaikki sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:n mukaisia sijoituspalveluja tarjoavat sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset on velvoitettava liittymään korvausjärjestelmään. Koska kaikki Suomessa toimiluvan saaneet luottolaitokset eivät käytännössä tarjoa sijoituspalveluita, ehdotetaan sääntelyä, jonka seurauksena velvollisuus kuulua korvausrahastoon ei kuitenkaan koskisi sellaisia luottolaitoksia, jotka yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjensä mukaan eivät voi tarjota sijoituspalveluja. Voimassa olevaa periaatetta, jonka mukaan luottolaitosten toimilupa kattaa lähtö-

kohtaisesti kaikki lain 20 §:ssä tarkoitetut palvelut, sijoituspalvelut mukaan lukien, ei ehdoteta muutettavaksi.

Korvausrahastodirektiivi oikeuttaa jäsenvaltiot vapauttamaan tietyt sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset velvollisuudesta liittyä korvausjärjestelmään tilanteessa, jossa sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on erotettu korvausrahastosta. Vapauttamisen edellytyksenä on, että sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on ennen erottamista järjestänyt vaihtoehtoisen korvauskäytännön, joka on vähintään vastaava kuin virallisesti hyväksytty järjestelmä. Arviointi järjestelmien vastaavuudesta on jätetty jäsenvaltioiden kansalliseen tarkoituksenmukaisuusharkintaan. Säännöstä ei sovellettaisi Suomessa, vaan johdonmukaisesti sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten olisi lopetettava sijoituspalveluiden tarjoaminen, mikäli ne erotetaan korvausrahastosta.

Korvausrahastodirektiivin 2 artiklan 1 kohdan 2 alakohdan) mukaan sellainen luottolaitos, joka on talletussuojadirektiivin 3 artiklan 1 kohdan nojalla saanut poikkeuksen velvollisuudesta liittyä talletusten vakuusjärjestelmään, voi saada vapautuksen velvollisuudesta liittyä sijoittajien korvausjärjestelmään, mikäli sijoittajille näin annettu turva vastaa talletuksille tarkoitettua turvaa ja sijoittajien korvausjärjestelmän tarjoamaa turvaa. Suomessa säännöksessä tarkoitettua tilannetta ei voisi syntyä, sillä voimassa olevan talletussuojasääntelyn mukaan kaikkien talletuspankkien on kuuluttava talletussuojajärjestelmään. Talletussuojadirektiivin 3 artiklan mukaan vapautusta ei kuitenkaan voitaisi myöntää esimerkiksi sellaiselle järjestelmälle, joka koostuu jäsenvaltion tai sen paikallisten tai alueellisten viranomaisten luottolaitoksille antamasta vakuudesta. Säännöksen eräänä tarkoituksena on siis varmistua siitä, että julkisten ja yksityisten luottolaitosten kilpailuedellytykset ovat suojajärjestelmiin osalta tasavertaiset.

Suojan piiriin kuuluvat palvelut

Perustettavan korvausrahaston tarjoaman suojan piiriin kuuluvia palveluja ovat sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitetut sijoituspalvelut, eli arvopaperinvälitys, markkinatakaus, arvopaperikaupinta, emissionjärjestäminen, emissiotaikaus ja omaisuudenhoito. Sijoituspalvelun kohteena

ja siten myös suojan piirissä ovat lain 2 §:ssä tarkoitetut sijoituskohteet, joita ovat arvopaperimarkkina- ja arvopaperit ja johdannaissopimukset. Suoja ei siten ulottuisi esimerkiksi palveluihin, joissa sijoittajille tarjotaan sijoitussidonnaisia vakuutus tuotteita, sillä tällainen palvelu ei ole 3 §:ssä tarkoitettu sijoituspalvelu. Korvausrahastodirektiivin 1 artiklan mukaan suojan piiriin kuuluvilla sijoituspalveluilla tarkoitetaan myös sijoituspalveludirektiivin C-liitteen 1 kohdassa tarkoitettuja sijoituskohteiden säilytystä ja hoitoa. Sijoittajien korvausjärjestelmä on siten korvausvelvollinen myös sijoittajien sijoituspalveluyrityksen haltuun sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 16 §:n 5 kohdassa tarkoitettujen sijoituskohteiden säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä uskomien käteisvarojen, arvopapereiden ja johdannaissopimusten osalta, vaikka sijoituspalveludirektiivin periaatteena on, että pelkästään tällaisia palveluja tarjoavat yritykset eivät tarvitse toimilupaa.

Arvo-osuusrekisterin ylläpitäminen ei ole sijoituspalveludirektiivissä tarkoitettu sijoituspalvelu eikä sen liitteen C osan 1 kohdassa tarkoitettua sijoituskohteiden hoitoa tai säilytystä. Tästä syystä direktiivit eivät edellytä, että arvo-osuusrekisterin ylläpitäjän tulisi kuulua korvausrahastoon. Toiminta on tästä huolimatta kansallisista syistä säädetty sijoituspalveluyritykselle mahdolliseksi toiminnaksi. Arvo-osuusrekisterin ylläpito on kuitenkin vain Suomen alueella harjoitettavaa kansallista toimintaa eikä siihen voida soveltaa yhden toimiluvan vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta. Velvollisuus kuulua sijoittajien korvausrahastoon ei siten ehdotuksen mukaan koskisi sijoituspalveluyrityksiä ja luottolaitoksia niiden harjoittaman arvo-rekisterin ylläpidon osalta. Siltä osin kuin arvo-osuusrekisterin pitäjänä toimiva sijoituspalveluyritys tai luottolaitos tarjoaa muita sijoituspalveluja arvo-osuusrekisterin ylläpidon lisäksi tai tekee kirjauksia arvo-osuusrekisteriin osana sijoituspalvelua, tulee sen normaalisti kuulua korvausrahastoon sellaisen toiminnan osalta.

Milloin sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen osuus on muun arvopaperin tavoin korvausrahastosuojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun kohteena ja sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hoidettavana, osuudenomistajalla on korvausrahastosuoja normaaliin periaatteiden mukaisesti. Korvausrahastodirektiivin soveltamisala ei kuitenkaan koske

säilytysyhteisöpalvelua tai sijoitusrahastotoimintaa. Lainsäädäntöä valmisteltaessa on tästä huolimatta tutkittu sitä, tulisiko ehdotetun kaltaisen jälkikäteen suojan piiriin ulottaa myös sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 16 §:n 1 momentin 9 kohdassa tarkoitettu säilytysyhteisötoiminta. Siitä huolimatta, että yhteissijoitusyritysten kautta sijoituksia tehneitä piensijoittajia suojataan välillisesti tiukemmin, esimerkiksi sijoitusrahaston sijoituspolitiikan valvonnalla, ei tällainenkaan sijoittaja ole suojattu silloin, jos sijoitusrahaston varoja hallussaan pitävän säilytysyhteisön henkilökunta syyllistyy lainvastaiseen menettelyyn ja lakisääteisestä varojen erottamisvelvollisuudesta huolimatta arvopapereita on kateissa tai sekoitettu säilytysyhteisön muuhun omaisuuteen. Yhteissijoitusyrityksen oikeus erottaa ne itselleen säilytysyhteisön maksukyvyttömyystilanteessa ei tällöin välttämättä ole selkeä. Suojaa ei kuitenkaan ehdoteta ulotettavaksi säilytysyhteisötoimintaan, eikä rahastoyhtiöitä veloiteta perustamaan omaa korvausjärjestelmää. Asiaa on tältä osin tutkittava lisää myöhemmin, mikäli sijoitusrahastodirektiivin vireillä oleva muutoshanke EU:ssa etenee. Hankkeessa on alustavasti suunniteltu sitä, että korvausrahastodirektiiviä muutettaisiin ulottamalla myös rahasto-osuudenomistajat korvausrahastosuojan piiriin. Toisaalta on tarkoituksenmukaista seurata sitä, miten muiden jäsenvaltioiden korvausrahastojärjestelmien soveltamisala määritellään. Suomalaisia sijoitusrahastoja ei tule rasittaa taloudellisesti järjestelmällä, joka ei ole yleisesti käytössä keskeisissä kilpailijamaissa.

Korvattavat saamiset

Korvausrahastosta ehdotetaan maksettavaksi korvausta enimmillään korvausrahastodirektiivin edellyttämä vähimmäismäärä noin 120 000 markkaa. Näin suoja ohjataan piensijoittajille direktiivin tarkoituksen mukaisesti. Edelleen on tarkoituksenmukaista käyttää mahdollisuutta lyhyenä siirtymäaikana vuoden 1999 loppuun asti säätää suojan vähimmäistasoksi noin 90 000 markkaa, koska rahastolla ei ole toiminnan alkaessa pääomaa. Säättämällä suojan taso matalaksi suomalaisten arvopaperimarkkinoiden kansainvälinen kilpailukyky säilyy vähintään nykyisenä. Suojan asettaminen direktiivin vähimmäismäärää suuremmaksi lisäsi arvopa-

perimarkkinoiden rakenteellisia kustannuksia. Myös korvausrahastodirektiiviin sisältyvä mahdollisuus rajoittaa suoja enintään 90 prosenttiin sijoittajan vaatimuksesta otettaisiin käyttöön. Sijoittajien omavastuu olisi 10 prosenttia saamisoikeuden suuruudesta.

Korvausrahaston tarjoama suoja kattaa sijoittajan korvausvaatimusten yhteismäärän samalta sijoituspalveluyritykseltä riippumatta yksittäisten saamisoikeuksien lukumäärästä, valuutasta tai maantieteellisestä sijainnista. Samaan konserniin kuuluvat sijoituspalveluyritykset katsotaan saamisoikeuden suuruutta laskettaessa eri sijoituspalveluyrityksiksi.

Koska luottolaitosten on kuuluttava sekä talletussuojarahastoon että korvausrahastoon, voi syntyä tilanteita, jolloin on epäselvyyttä siitä, kummasta järjestelmästä sijoittajien varat on korvattava. Korvausrahastodirektiivi velvoittaa jäsenvaltiot laatimaan luettelon, joka määrittää, kumman järjestelmän soveltamisalaan saavat luottolaitokset kuuluvat, sillä korvauksen samalle saatavalle voi saada vain yhdestä järjestelmästä (2 artiklan 3 kohta). Ehdotuksen mukaan talletustilillä olevat varat kuuluisivat talletussuojajärjestelmän suojan piiriin, paitsi jos asiakkaan ja luottolaitoksen välillä sijoituspalvelusta tehdystä sopimuksessa on sovittu, että kyseistä asiakkaan talletustiliä käytetään ainoastaan sijoituspalveluun. Jälkimmäiset tilivarat kuuluisivat korvausrahastosuojan piiriin. Johdonmukaisuuden vuoksi samaa periaatetta olisi sovellettava talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa myös niihin talletustileihin, joita asiakkaan ja sijoituspalveluyrityksen sijoituspalvelusta tekemän sopimuksen nojalla käytetään ainoastaan sijoituspalveluun. Sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyystilanteessa vastaavanlaisia kahden suojajärjestelmän päällekkäisyyteen liittyviä ongelmia ei syntyisi.

Korvausrahastodirektiivin liitteessä lueteltuja useita ammattimaisten ja institutionaalisten sijoittajien ryhmiä voidaan estää esittämästä korvausvaatimuksia tai määrätä niille vaihtoehtoisesti oikeus 20 000 ecua pienemmän korvaukseen. Korvaus voidaan myös määritellä suhteelliseksi osuudeksi sijoittajan vaatimuksesta. Säättämällä kansallisessa lais- sa voimaan tällaisia valinnaisia rajauksia voidaan vähentää korvausrahastodirektiivistä aiheutuvia taloudellisia vaikutuksia ja kohdistaa korvausrahaston tarjoama suoja piensijoittajiin, joiden turvaksi direktiivi on ensisijaisesti tarkoitettu. Lisäksi rajauksilla voi-

daan lisätä sijoittajien omavastuuta. Näistä syistä ehdotetaan, että korvausrahastodirektiivin liitteen rajausmahdollisuudet otetaan pääosin käyttöön siten, ettei järjestelmä koskisi lainkaan arvopaperimarkkina-alueella määriteltyjen ammattimaisten sijoittajien tekemiä sijoituksia. Valittu ratkaisu poikkeaa jossakin määrin talletussuojasääntelystä, jossa institutionaalisten tallettajien poissulkeminen tekisi järjestelmästä liian monimutkaisen ja vaikuttaisi vain vähän talletussuojajärjestelmän kokonaiskustannuksiin, koska enimmäiskorvausraja pienempien talletusten haltijat ovat pääosin kotitalouksia tai pienyrityksiä. Sijoittajansuojajärjestelmässä kyseisillä rajauksilla on kustannuksia merkittävästi alentava vaikutus.

Myös sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen EU:n alueella olevan sivukonttorin sijoittajien saamiset korvattaisiin suomalaisen korvausrahaston varoista. Koska siirtymäajalla suomalainen korvausjärjestelmä ei voi tarjota sivukonttorin sijaintivaltiossa toimivien korvausrahastojen tarjoamaa suojaa parempaa suojaa, olisi korvausrahaston tällaisissa tapauksissa sovellettava vastaanottavan jäsenvaltion säännöksiä määriteltäkseen enimmäiskorvaustason. Näitä tapauksia ei kuitenkaan käytännössä esiintyne, sillä Suomessa noudatetaan direktiivin asettamia vähimmäiskorvaussummia.

Ulkomailla toimivat suomalaiset sijoituspalveluyritysten tai luottolaitosten sivukonttorit voivat halutessaan täydentää suomalaisten korvausrahaston tarjoamaa suojaa, mikäli sijaintivaltiossa suojaa on parempi. Tällaisessa tapauksessa suomalaisella rahastolla on velvollisuus toimia yhteistyössä ulkomaisen rahaston kanssa. Koska Suomessa sovelletaan ainakin toistaiseksi direktiivin vähimmäissäännöksiä, ei vastakkaisia tilanteita eli sellaisia, joissa Suomessa toimiva ulkomainen sivukonttori haluaisi täydentää suojaansa suomalaisella suojalla, syntyne.

Korvausrahastodirektiivin mukaan rahastosuojan ulkopuolelle voitaisiin kansallisesti jättää muut kuin EU:n jäsenvaltioiden valuutoissa tai ecuissa tehdyt sijoitukset. Suojan ulkopuolelle jäisivät esimerkiksi Sveitsin frangeissa, Yhdysvaltain dollareissa ja Japanin jeneissä tehdyt sijoitukset. Suomalaisten piensijoittajien suojaamisen katsotaan edellyttävän, että suojan piiriin kuuluvat kaikissa valuutoissa tehdyt sijoitukset. Lisäksi katsotaan, ettei direktiivin sallimasta mahdollisuudesta huolimatta kansainvälisten velvoit-

teiden kannalta olisi oikein suosia tietyissä valuutoissa tehtyjä sijoituksia ja samalla syrjiä kolmansien valtioiden valuutoissa tehtyjä sijoituksia.

3.2.2. Korvausrahaston toiminta

Korvausrahaston hallinto

Korvausrahasto perustettaisiin epäitsenäisenä säätiönä. Rahaston hallintoa hoitaisivat valtuuskunta ja valtuuskunnan valitsema hallitus. Korvausrahaston hallintoa koskevassa säännöksessä luettelaisiin vain tärkeimmät hallituksen ja valtuuskunnan tehtävät. Valittu hallintomalli vastaa talletussuojarahaston hallintomallia. Korvausrahaston hallintoa hoitavien tarkemmista tehtävistä ja niiden jakaantumisesta valtuuskunnan ja hallituksen kesken olisi otettava tarkempia määräyksiä korvausrahaston sääntöihin.

Korvausrahaston jäseninä olevat yritykset ovat erilaisia sijoituspalveluja tarjoavia sijoituspalveluyrityksiä ja luottolaitoksia ja niiden intressit ovat osittain ristiriitaisia. Tämän vuoksi on tarpeen, että korvausrahaston hallintoa järjestettäessä otetaan huomioon korvausrahaston jäseninä olevien yritysten oikeuksien ja velvollisuuksien tasavertaisuus.

Väliintulomenettely

Korvausrahastosta maksettaisiin sijoittajille korvausta tapauksissa, joissa sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen hallussa tai hoidettavana on sijoituspalvelujen suorittamista varten sijoittajan rahaa tai sijoituskohteita, joita sijoituspalveluyritys tai luottolaitos ei ole maksukyvyttömyyteensä liittyvistä syistä maksanut takaisin lain ja sopimusehtojen mukaisesti. Velvoitteen suorittamatta jättämisen on täytynyt johtua yrityksen taloudellisista ongelmista. Sijoittaja tarvitsee suojaa etenkin silloin, kun taloudellisissa vaikeuksissa olevassa yrityksessä on kavallettu tai muutoin oikeudettomasti sekoitettu ja hävitetty sijoittajan varoja, eikä yritys tästä syystä kykene täyttämään velvoitteitaan ajallaan.

Korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaisi ensinnäkin silloin, kun rahoitustarkastus katsoo, että sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen asettaminen maksukyvyttömyysmenettelyyn on estänyt sijoittajaa saamasta

varojaan nopeasti takaisin. Säännös vastaa korvausrahastodirektiivissä mainittua tilannetta, jolloin tuomioistuimen päätöksellä on estetty sijoittajaa esittämästä vaatimuksiaan sijoituspalveluyritystä kohtaan. Maksukyvyttömyysmenettelyllä tarkoitetaan konkurssia ja yrityssaneerausta sekä määräystä luottolaitoksen toiminnan keskeyttämisestä tai luottolaitoksen sulkemista taikka päätöstä luottolaitoksen asettamisesta selvitystilaan. Korvausrahaston suoritusvelvollisuus voisi alkaa myös rahoitustarkastuksen muussa maksukyvyttömyystilanteessa tekemän päätöksen seurauksena ilman, että yritys on jo asetettu maksukyvyttömyysmenettelyyn. Sijoittajien suojan tehokkuuden varmistamiseksi ehdotetaan, että korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaisi myös silloin, kun rahoitustarkastus katsoo maksukyvyttömyyden muuksi kuin tilapäiseksi ja saa siitä riittävän selvityksen. Muulla maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan erityisesti ulosotto- tai turvaamistoimen kohdistamista sijoituspalveluyrityksen maksu- tai toimitusvelvoitteeseen tai siitä annettuun vakuuteen.

Tarkoituksena on, ettei korvausrahastoa milloinkaan käytetä tilapäisessä maksuhäiriötilanteessa eli silloin kun yritys pian kykenisi itse selviytymään velvoitteestaan. Yksittäisten velvoitteiden suorittamatta jättäminen ilman siihen liittyvää pysyvää kyvyttömyyttä suoriutua muista velvoitteista ei oikeuttaisi maksamaan sijoittajille korvauksia korvausrahastosta.

Sijoittajien korvausrahaston on maksettava sijoittajien saamiset kolmen kuukauden kuluessa rahoitustarkastuksen tekemästä, korvausrahaston väliintulon aloittavasta päätöksestä. Jos sijoituspalveluyritys tai luottolaitos on asetettu konkurssiin tai selvitystilaan ennen rahoitustarkastuksen päätöstä, lasketaan kolmen kuukauden määräaika selvitystilaan tai konkurssiin asettamispäätöksestä. Poikkeuksellisissa tilanteissa rahoitustarkastus voisi myöntää korvausrahastolle lisäaikaa saamisten suorittamiseen enintään kolme kuukautta.

Korvausrahastolle ei ehdoteta muita, esimerkiksi ennaltaehkäiseviä tehtäviä. Jäsenyritysten taloudelliseen tukemiseen liittyvien maksukyvyttömyystilanteita ennakkoon estävien tehtävien ei katsota olevan luonteenomaisia sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten yhteisvastuuseen perustuvalla korvausrahastolle. Korvausrahaston varoista ei esimerkiksi voitaisi myöntää avustyslainoja,

avustuksia tai takauksia rahastoon kuuluvalla sijoituspalveluyritykselle tai luottolaitokselle.

3.2.3. Korvausjärjestelmän rahoitus

Rahaston pääoma

Korvausrahaston vähimmäispääoma olisi 50 miljoonaa markkaa. Varoja etukäteen kartuttamalla lisätään uskottavuutta siihen, että jäsenyritykset kykenevät yhteisvastuullisesti kantamaan järjestelmän kustannukset. Samalla rahaston jäsenten yhteisvastuu toteutuu tehokkaammin. Koska suojan piiriin kuuluvien varojen määrä on selvästi alhaisempi kuin talletussuojassa, on korvausrahastolla talletussuojarahastoa paremmat mahdollisuudet käyttää vaihtoehtoisia rahoitusvaihtoehtoja, kuten vakuutusta. Rahoituksen järjestämisen keskeiset periaatteet eivät kuitenkaan poikkeaisi talletussuojajärjestelmän rahoituksesta.

Rahaston säännöissä määrätyn tavoin vähintään puolet kartutettavasta kokonaissummasta voitaisiin kerätä likvidein varoin ja puolet voitaisiin kattaa vakuutuksella. Tällaisen mallin käyttöönottoa puoltaa se, että näin järjestelmään osallistuvien jäsenyritysten vuosittaista maksutaakkaa voitaisiin pienentää ilman että rahaston maksukyky heikkenee. Samalla rahaston maksukyky saataisiin nopeasti uskottavalle tasolle. Rahastoon kerättävien käteisvarojen nopea kartuttaminen parantaisi korvausrahaston mahdollisuutta käyttää vakuutusta.

Ehdotettavaa vähimmäispääomaa ei ole tarkoitettu pysyväksi eikä rahaston enimmäissuuruudeksi, koska Suomen rahoitusmarkkinat ovat voimakkaassa kehitysvaiheessa. Vähimmäispääoma kartutettaisiin rahastoon viiden vuoden aikana, ja sen suuruutta tarkistettaisiin vuosittain. Asianomainen ministeriö päättäisi korvausrahaston esityksestä vuosittain rahastoon kartutettavasta kokonaissummasta. Suuruuteen vaikuttaisi se, tapahtuiko edellisenä toimintavuotena esimerkiksi markkinoiden rakenteessa tai suojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrässä jotain sellaista muutosta, joka aiheuttaisi muutoksia rahaston pääomaan. Tällainen muutos voisi olla myös syntynyt korvaustapaus, sijoituspalveluyrityksen irrottautuminen järjestelmästä tai uuden sijoituspalveluyrityksen liittyminen järjestelmään. Pääoman suuruutta arvioidessaan ministeriön olisi erityisesti kiinnitettävä huomiota suojan piiriin

kuuluvien varojen määrässä tapahtuviin muutoksiin. Päätös tehtäisiin uudelleen jokaisen toimintavuoden lopussa ennen jäsenyritysten kannatusmaksujen vahvistamista. Ennen päätöksen tekemistä ministeriön olisi pyydettävä lausunto rahoitustarkastukselta.

Kannatusmaksut

Kuten talletussuojajärjestelmä, rahoitettaisiin korvausrahalisto ensisijaisesti vuosittain perittävien kannatusmaksuin. Kartutusvelvollisuuden periaatteista määrätään laissa ja rahaston säännöissä. Kannatusmaksun laskentaperusteet olisivat samat kaikille korvausrahaliston jäsenille tai samaa sijoituspalvelua tarjoaville sijoituspalveluyrityksille.

Yksiselitteisen riskiperusteisuuden sisällyttäminen korvausrahalistoon maksettavaan kannatusmaksuun on mahdollista, koska siinä tulisi pystyä ottamaan huomioon todennäköisyys sille, että sijoituspalveluyrityksessä tai luottolaitoksessa käytetään asiakkaan varoja väärin tarkoituksiin. Korvausrahalistoon maksettavan kannatusmaksun määräytymisessä ensisijaisista onkin yrityksen tarjoaman sijoituspalvelun luonne ja suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden määrä. Luokittelemalla eri sijoituspalvelut eri riskiluokkiin, voidaan kannatusmaksuja kohdentaa enemmän niihin palveluihin, joissa korvaustapaukset ovat todennäköisempiä. Myös omien varojen määrällä tulisi olla vaikutusta kannatusmaksun suuruuteen, koska suurempi omien varojen määrä pienentää todennäköisyyttä korvausrahaliston varojen käytölle.

Kannatusmaksujen keräämisestä tai keräämättä jättämisestä voitaisiin päättää vuosittain samassa yhteydessä kun valtiovarainministeriö päättää vuosittain rahastoon kartutettavasta kokonaissummasta. Mikäli edellisenä toimintavuotena rahaston toiminnassa ei ole tapahtunut mitään sellaista, joka aiheuttaisi muutoksia rahaston pääomaan, voitaisiin kannatusmaksuja myös jättää keräämättä. Kannatusmaksuja voitaisiin myös päättää alentaa silloin, jos uuden jäsenen tuleminen vähentäisi muiden kannatusmaksusuusuuksia. Kannatusmaksujen keräämättä jättäminen tai alentaminen olisi kuitenkin mahdollista ainoastaan silloin, kun rahastoon on jo kartutettu tietty lain edellyttämä vähimmäispääoma.

Jäsenillä ei ole oikeutta vaatia osuuttaan korvausrahalistosta erotettavaksi itselleen eikä luovuttaa sitä edelleen tai muuten määrätä

siitä. Korvausrahalistoon maksettua osuutta ei saisi myöskään lukea sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen varoiksi. Rahastoon jo ennen toiminnan lopettamista kartutetut varat jäävät rahastoon. Toimintansa lopettaneella sijoituspalveluyrityksellä ei olisi oikeutta saada kannatusmaksuina maksamiaan varoja takaisin. Rahastoon kartutetuille kannatusmaksuille kertyvä tuotto lisätään rahaston pääomaan. Pääoman tuottoa voidaan siten käyttää ainoastaan sijoittajien saamisen maksamiseen.

Sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen omasta toiminnasta aiheutuva riski häviää toiminnan lopettamishetkellä. Direktiivi edellyttää, että ennen toiminnan lopettamista sijoituspalveluyrityksen kautta tehtyjä sijoittajien toimeksiantoja suojataan normaalisti rahaston varoista niihin liittyvien saatavien erääntymiseen saakka. Toiminnan lopettaneen yrityksen olisi kuitenkin kohtuutonta edellyttää olevan pitkään yhteisvastuussa oman toimintansa lopettamishetken jälkeen aiheutuvista korvaustapauksista. Tästä syystä ehdotetaan, että yritys, jonka toimilupa peruutetaan, olisi edelleen normaalissa yhteisvastuussa sen kautta tehtyjen sijoittajien saatavien suorittamisesta niin kauan kunnes sen kautta tehdyt sijoittajien toimeksiannot ovat erääntyneet ja niihin liittyvät saamiset on riidattomasti suoritettu. Periaatteita sovellettaisiin siitä riippumatta, minkä vuoksi yritys lopetti suojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun tarjoamisen.

Lainanotto

Korvausrahalistodirektiivin tarkoituksena on, ettei korvausjärjestelmän väliintulolle aseteta minkäänlaista rahallista ylärajaa, vaan kaiken suuruiset korvaustilanteet on tarpeen tullen katettava korvausrahalistosta. Mikäli korvausrahalisto joutuu poikkeuksellisesti jonkin sijoituspalveluyrityksen sijoituksia korvattaessaan varattomaksi, jäsenyritykset ovat yhteisvastuussa puuttuvista varoista. Tämän vuoksi ehdotetaan, että mikäli korvausrahalisto on tullut varattomaksi, sillä on oikeus ottaa lainaa vastuunsa kattamiseksi. Lainanotto-oikeus on perusteltu siksi, että varoja tarvitaan nopeasti. Toisaalta se mahdollistaa rahoituksen tehokkaan organisoinnin. Takaisinmaksusta huolehdittaisiin jäsenyrityksiltä normaaleiden periaatteiden mukaan seuraavina vuosina kerättävillä korkeammilla kannatusmaksuilla.

3.2.4. Sijoituspalveludirektiivin tarkempi kansallinen täytäntöönpano

Arvopaperinvälittäjän voimassa olevia arvopaperimarkkinalain 4 luvun ja optikauppalain mukaisia velvollisuuksia ehdotetaan täsmennettäväksi sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan edellyttämällä tavalla. Kaikkien Suomessa sijoituspalveluita tarjoavien yritysten olisi noudatettava 4 luvun sääntelyä asiakassuhteissaan. Arvopaperinvälittäjien velvollisuudet laajenevat erityisesti siksi, että velvollisuuksia olisi noudatettava tarjottaessa myös muita sijoituspalveluita kuin arvopaperinvälitystä.

Säännöksiä valmisteltaessa on otettu huomioon se, mihin sijoituspalveluun kukin velvollisuus parhaiten soveltuu. Velvollisuuksien sisältöön ja laajuuteen vaikuttaisi myös se, tarjotaanko palvelua ammattimaiselle vaiko ei-ammattimaiselle sijoittajalle. Keskeisin uusi menettelytapa olisi velvollisuus tiedustella asiakkaan taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja sitä, mihin asiakas pyrkii ostaessaan sijoituspalvelua. Samassa yhteydessä olisi asiakkaan kanssa selvitettävä se, voidaanko tätä pitää ammattimaisena. Asiakkaalle olisi kerrottava myös se, mitä ammattimaiseksi luokittelu merkitsee asiakkaan suojaa kannalta. Ehdotettavaa tiedotusvelvollisuutta ei kuitenkaan olisi silloin, jos se olisi asiakkaan sijoituskokemukseen tai muutoin olosuhteisiin nähden tarpeetonta.

Arvopaperimarkkinalain 4 lukuun ehdotetaan myös muutosta, joka velvoittaisi arvopaperinvälittäjän laatimaan asiakassopimuksensa arvopaperikaupintaa lukuun ottamatta aina kirjallisesti. Lakisääteistä velvollisuutta kirjallisen sopimuksen tekemiseen ei olisi silloin, jos asiakas on ammattimainen. Myös arvopaperimarkkinalain 2 luvun markkinointisäännöstä ehdotetaan täydennettäväksi siten, että arvopaperinvälittäjällä olisi selkeä velvollisuus oikaista arvopaperin markkinoinnissa annettu tieto, joka on osoittautunut harhaanjohtavaksi tai totuudenvastaiseksi. Oikaisuvelvollisuus olisi kuitenkin vain silloin, kun totuudenvastainen tai harhaanjohtava tieto on sijoittajan kannalta objektiivisesti arvioiden olennainen. Rahoitustarkastukselle ehdotetaan annettavaksi valtuus antaa tarvittaessa arvopaperinvälittäjille tarkempia määräyksiä siitä, miten arvopaperinvälittäjän tulee menetellä toimiakseen 4 luvun säännösten mukaisesti.

3.2.5. Ammattimaisen sijoittajan määritelmä

Uusi ammattimaisen sijoittajan määritelmä ehdotetaan otettavaksi arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 § 4 momenttiin. Määritelmä olisi siten kaksiosainen, että osa siinä luetelluista sijoittajaryhmistä katsottaisiin suoraan lain nojalla ammattimaisiksi ja osa joko arvopaperinvälittäjän tekemän kirjallisen ilmoituksen nojalla tai sijoittajan itse arvopaperinvälittäjälle tekemän ilmoituksen nojalla. Ammattimaisia sijoittajia olisivat suoraan lain nojalla yhteisöt, joita voidaan pitää ammattimaisina sijoittajina joko sillä perusteella, että niiden oletetaan liike- tai muun toimintansa luonteen vuoksi tuntevan arvopaperimarkkinat ja niiden riskit hyvin taikka sillä perusteella, että niitä ei ole tarpeen suojella laissa samalla teholla ja tarkkuudella kuin ei-ammattimaisia sijoittajia. Ammattimaisia sijoittajia olisivat lisäksi yhtiöt, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena sekä ne sijoitustoiminnassaan ilmeisen ammattitaitoiset yhteisöt ja säätiöt, joille arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut, että se pitää näitä ammattimaisina sijoittajina. Näillä yhteisöillä ja säätiöillä olisi kuitenkin mahdollisuus vastustaa arvopaperinvälittäjän ilmoitusta, jolloin niitä ei pidettäisi lain tarkoittamina ammattimaisina sijoittajina. Ammattimaisia sijoittajia olisivat lisäksi vielä ne muut sijoittajat, jotka ovat kirjallisesti ilmoittaneet arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattimaisia sijoittajia, joten kyseisten sijoittajien ammattimaisuus perustuisi heidän nimenomaiseen tahdonilmaisuuksiinsa.

4. Esityksen taloudelliset vaikutukset

Esityksen lähtökohtana on, että korvausrahaston rahoittavat yksinomaan siihen osallistuvat yritykset. Odotettavissa olevat korvaustapaukset ovat sen suuruisia, että yritykset kykenevät itse yhdessä vastaamaan niistä. Pienen luottolaitoksen tai keskikokoisen sijoituspalveluyrityksen korvausrahastolle aiheuttaman enimmäiskustannuksen voidaan arvioida olevan noin 50 miljoonan markan suuruinen.

Rahastoon etukäteen kerättävien varojen vähimmäismäärä olisi esityksen mukaan 50 miljoonaa markkaa, joka kartutettaisiin viiden ensimmäisen toimintavuoden aikana. Jos korvaustapauksia ei synny, olisi rahastoon vuosittain kartutettava yhteisumma kyseise-

nä aikana alle 10 miljoonaa markkaa, joka jakaantuisi jäsenenä olevien noin 50 sijoituspalveluyrityksen ja 350 luottolaitoksen kesken. Suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden lukumäärän kasvaessa on mahdollista, että korvausrahaston pääoman vähimmäismäärää nostetaan. Korvausrahastoon kuuluvien yritysten kannatusmaksuja voidaan myös korottaa tilanteessa, jossa korvausrahasto joutuu ottamaan lainaa.

Ehdotuksen mukaan enintään puolet rahaston pääomasta voitaisiin kattaa vakuutuksella. Vakuutuksella olisi todennäköisesti vuositteista kannatusmaksurasitetta pienentävä vaikutus, varsinkin jos rahastoon on kerätty pääomaa ennen vakuutuksen ottamista.

Korvausrahastolle tulevaisuudessa aiheutuvien kustannusten arvioiminen on käytännössä mahdotonta, koska yksittäisen sijoituspalveluja tarjoavan yrityksen maksukyvyttömyyttä tai siitä korvausrahastolle aiheutuvia kustannuksia ei voida etukäteen ennustaa. Yksittäisen yrityksen kannalta korvaustapauksista aiheutuvia kustannusrasituksia lieventää se, että kustannuksista vastaavat kaikki sijoituspalveluita tarjoavat yritykset yhteisvastuulla. Mainittujen kustannusten lisäksi jäsenyritysten tulisi yhdessä vastata korvausrahaston hallinnoinnista aiheutuvista kustannuksista. Nämä kustannukset eivät kuitenkaan tule olemaan suuria.

Korvausrahaston perustaminen lisää rahoitusjärjestelmän vakautta ja tehokkuutta, koska markkinaosapuolten vastuu omasta toiminnastaan samalla vahvistuu. Toisaalta on oletettavaa, että korvausrahaston rahoittamiseksi tarpeelliset kustannukset siirtyvät viime kädessä sijoituspalveluyritysten asiakkaiden maksettaviksi. Näistä syistä korvausrahaston perustaminen saattaa hieman kasvattaa sekä arvopaperimarkkinoiden rakenteellisia kustannuksia että sijoittajien kustannuksia arvopaperimarkkinoille osallistumiseen. Korvausrahastodirektiivin mukaista vähimmäissuojaa on pidettävä tämän vuoksi riittävänä, jotta kustannusrasitus ei kohoa kovin suureksi.

Korvausrahastosuojan olemassaolon vaikutuksia sijoittajien käyttäytymiseen on vaikea arvioida. Pääosa sijoituspalveluja tarjoavien yritysten asiakkaista on ammattimaista sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä, joilla ei ole oikeutta saada korvausrahastosuojaa, ja joille suojan olemassaolo olisi merkityksellön. Korvausrahastosuoja on tarkoitettu ensisijaisesti arvopaperimarkkinoille varojaan sijoittaville kotitalouksille sekä pienille yri-

tyksille, joiden osuus sijoituspalveluyritysten hallussa olevista asiakasvaroista on lain voimaan tullessa pieni. Tähän ryhmään kuuluvat sijoittajat eivät myöskään käy aktiivisesti kauppaa arvopapereilla. Sijoituspalveluja tarjoaville yrityksille huhtikuussa 1998 tehdyn kyselyn mukaan korvausrahastosuojan piiriin kuuluvia sijoittajia olisi arviolta noin 600 000. Erityisesti arvopaperinvälitystä ja sijoituskohteiden säilytys- ja hoitopalvelua tarjoavilla yrityksillä oli paljon suojan piiriin kuuluvia ei-ammattimaisia asiakkaita. Käytännössä suojan piiriin kuuluvien varojen määrää alentaa se, että valtaosa suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden arvopaperiomistuksista on markkamääräisesti hyvin pieniä.

Suojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrän voidaan odottaa kasvavan pitkällä aikavälillä, jos piensijoittajien mielenkiinto arvopaperisijoittamista kohtaan kasvaa kansainvälisen kehityksen mukaisesti. Sijoittajasuojan käyttöönottonaaminen on yksi tekijä, joka muiden viimeaikaisten lainsäädäntömuutosten kanssa todennäköisesti lisää piensijoittajan mielenkiintoa arvopaperisijoittamista kohtaan. Pitkällä aikavälillä arvopapereiden suhteellinen osuus yleisön varallisuudesta tuleekin rakenteellisista syistä pikemmin kasvamaan kuin supistumaan. Sijoituksille ja talletuksille tarjottava samankaltainen korvausrahastosuoja saattaa osaltaan vaikuttaa sijoituspalveluyritysten kannalta myönteisesti sijoittajien käyttäytymiseen tulevaisuudessa. Voidaankin arvioida, että toimiluvan saaneet korvausrahastoon kuuluvat sijoituspalveluyritykset hyötyvät korvausrahastosuojan olemassaolosta, sillä piensijoittajien luottamus niitä kohtaan kasvaa.

Sijoittajansuojajärjestelmän käyttöönottoamisesta ei aiheudu valtionaloudellisia vaikutuksia, koska korvausrahaston jäsenyritykset vastaavat itse kaikista korvausrahaston kustannuksista. Suomessa on voimassa eduskunnan ponsi, jonka mukaan valtio takaa sen, että suomalaiset luottolaitokset hoitavat sitoumuksensa kaikissa olosuhteissa. Koska korvausrahastodirektiivin mukaiseen sijoituspalveluyrityksen määritelmään kuuluvat myös luottolaitokset, sijoittajansuoja ulottuu kaikkiin luottolaitoksen haltuun uskottuihin varoihin, arvopapereihin ja johdannaissopeuksiin niin kauan kuin ponsi on voimassa.

Arvopaperinvälittäjien menettelytapasääntöjen ja sijoittajien luokittelun käyttöönotto vaatii muutoksia tietotekniikkajärjestelmiin, sopimusehtojen läpikäyntiä ja henkilökunnan

kouluttamista. Tällaiset järjestelmän perustamisesta aiheutuvat alkuvaiheen kustannukset olisivat merkittäviä suurille luottolaitoksille.

Koska sääntely olisi osittain kevyempää silloin, kun palvelu tarjotaan ammattimaiselle sijoittajalle, kohdistuisi tällaisiin palveluihin jatkossa vähemmän kustannuksia. Ammattimaisen sijoittajan määritelmän arvioidaan johtavan pitkällä aikavälillä myös markkinoilla tapahtuviin rakenteellisiin muutoksiin ja markkinoiden erikoistumiseen. Eriytymistä tapahtuisi sekä tarjottavissa palveluissa että tarjottavissa sijoituskohteissa.

5. Esityksen valmistelu

Valtiovarainministeriö asetti 16 päivänä helmikuuta 1996 työryhmän, jonka tehtävänä oli valmistella ehdotus sijoittajien korvausrahastoja koskevan direktiivin voimaansaattamiseksi. Työryhmän oli lisäksi otettava huomioon kokemukset, joita sijoituspalveludirektiivistä on saatu Suomessa ja muissa jäsenvaltioissa. Työryhmä sai myös tehdä ehdotuksia, joita arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön kehittäminen muutoin edellytti. Työryhmän oli tehtävä ehdotuksensa vuoden 1996 loppuun mennessä ja laadittava se hallituksen esityksen muotoon. Työryhmän jäseniä olivat valtiovarainministeriö, oikeusministeriö, Suomen Pankki, rahoitustarkastus, Arvo-osuusyhdistys, Suomen Pankkiyhdistys ry, Helsingin Arvopaperipörssi Oy, Pankkiiriliikkeiden yhdistys ry, Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry sekä SOM Oy. Työryhmä sai työnsä valmiiksi tammi-kuussa 1997.

Sijoittajansuojatyöryhmän muistiota kommentoi 29 eri lausunnonantajaa: oikeusministeriö, valtiovarainministeriön kansantalousosasto, kauppa- ja teollisuusministeriö, sosiaali- ja terveysministeriö, Suomen Pankki, rahoitustarkastus, keskusrikospoliisi, Kilpailuvirasto, kirjanpitolautakunta, Kuluttajasiames, Kuluttajavirasto, Tietosuojavaltuutettu, Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA), Helsingin Arvopaperipörssi Oy, Keskuskauppakamari, KHT-Yhdistys ry, Suomen Kuntaliitto ry, Osuuspankkien Keskusliitto ry, SOM Oy, Suomen Arvopaperikeskus Oy, Suomen Asianajajaliitto, Suomen Kuluttajaliitto ry, Suomen Lakimiesliitto ry, Suomen Pankkiyhdistys ry, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry, Suomen Yrittäjät ry, Teollisuus ja Työnantajat sekä Kuntarahoitus

Oy. Lausunnoissa suhtauduttiin poikkeuksetta myönteisesti työryhmän esittämän kaltaisen sijoittajien korvausrahaston perustamiseen sekä arvopaperinvälittäjien velvollisuuksia koskevien säännösten täsmentämiseen. Keskeisimmät lausunnoissa esitetyt huomiot kohdistuivat maksettavan korvauksen ylärajaan, rahaston hallinnointiin ja rakenteeseen, kannatusmaksujen määräytymisperusteisiin sekä ammattimaisen sijoittajan määrittelyyn.

Hallituksen esityksen valmistelua jatkettiin valtiovarainministeriössä yhteistyössä rahoitustarkastuksen, Suomen Pankkiyhdistyksen sekä Arvopaperinvälittäjien yhdistyksen kanssa.

6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Esityksen mukaan korvausrahaston hallinto järjestettäisiin pääosin samalla tavalla kuin se on järjestetty voimassa olevilla talletussuoja- ja vakuusrahastoilla. Hallinnosta vastaavien henkilöiden tarkemmista tehtävistä ja niiden jakaantumisesta valtuuskunnan ja hallituksen kesken annettaisiin tarkempia määräyksiä korvausrahaston säännöissä.

Koska korvausrahastojärjestelmän eräänä tarkoituksena on ylläpitää sijoittajien luottamusta arvopaperimarkkinoihin, korostuu korvausrahaston hallintoa koskevan sääntelyn merkitys. Koska kaikki pankit ja sijoituspalveluyritykset kuuluisivat samaan yhteen rahastoon, ovat niiden väliset intressiristiriidat todennäköisiä. Korvausrahaston uskottavuutta voitaisiin parantaa määrittelemällä perustettavan rahaston oikeudellinen muoto ja jäsenyritysten vastuusuhteet ehdotettua sääntelyä selkeämmin. Tällaisessa sääntelyssä tulisi kiinnittää huomiota erityisesti rahaston hallituksen ja toimivan johdon itsenäisyyteen, toiminnan avoimuuteen, tilintarkastukseen ja rahaston valtuuskunnan päätöksentekoon. Korvausrahaston hallinnon ja vastuusuhteiden selkeä sääntely olisi omiaan tehostamaan rahaston toimintaa.

Edellä esitetyistä syistä on lainsäädäntöä valmisteltaessa selvitetty mahdollisuutta soveltaa korvausrahaston hallinnointiin jotain olemassa olevaan yhteisölainsäädäntöön sisältyvää normistoa, kuten säätiölakia, yhdistyslakia tai osuuskuntalakia. Mikään arvioiduista voimassa olevaan yhtiölainsäädäntöön sisältyvistä sääntelyistä ei sellaisenaan soveltu hyvin korvausrahaston hallintomalliksi.

Myös talletussuojarahastoa koskevaa sääntelyä valmisteltaessa syksyllä 1997 katsottiin, ettei voimassaoleva yhtiölainsäädäntö sellaisenaan sovellu talletussuojarahaston hallintomalliksi. Tästä syystä hallitus sitoutui antamaan lähiaikoina esityksen rahastojen

oikeudellisesta muodosta. Valtiovarainministeriössä valmisteilla olevan esityksen on tarkoitus koskea sellaista hallintomallia, joka soveltuisi talletussuojarahaston ja pankkien vakuusrahastojen hallinnoinnin lisäksi esitettyyn korvausrahastoon.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Laki sijoituspalveluyrityksistä

4 §. *Sijoituspalvelun tarjoaminen.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että oikeus sijoituspalveluiden tarjontaan rajoitetaan ainoastaan niille sijoituspalveluyrityksille ja luottolaitoksille, jotka ovat liittyneet sijoittajien korvausrahaston jäseneksi. Perustettavalla uudella sijoituspalveluyrityksellä ja luottolaitoksella olisi velvollisuus ryhtyä toimenpiteisiin liittyäkseen korvausrahaston jäseneksi ennen kuin se voisi saada toimiluvan ja ennen kuin se voisi aloittaa sijoituspalveluiden tarjonnan. Ehdotus vastaa korvausrahastodirektiiviä (1 artiklan 1 kohta ja 2 artiklan 1 kohta). Jäsenyys korvausrahastossa otettaisiin huomioon asianomaisen ministeriön ja rahoitustarkastuksen arvioidessa yrityksen toimilupahakemusta. Ehdotetun lain säätämisen yhteydessä on muutettava myös sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksen sisällöstä annettua valtiovarainministeriön päätöstä (675/1996).

Taloudellisiin toimintaedellytyksiin luokiteltava jäsenyys korvausrahastossa olisi sekä toimiluvan myöntämisen että toiminnan aloittamisen edellytys. Toisaalta toimilupa merkitsisi jäsenyyttä korvausrahastossa, sillä ehdotetun uuden 32 §:n mukaan sijoituspalveluyrityksen katsottaisiin tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona sille myönnetään toimilupa. Sijoituspalveluyritysten kannalta jäsenyys korvausrahastossa merkitsee ehdotonta edellytystä toimiluvanvaraisen toiminnan harjoittamiselle. Oikeutta tämän asian ratkaisemiseen ei siksi ehdoteta korvausrahastolle, vaan toimilupa-
viranomaisilla säilyisi lopullinen ratkaisuval-

ta myös korvausrahastojäsenyydestä. Toimilupaa ei myönnettäisi, ellei yritys selvitä hakemuksessa aikomustaan liittyä korvausrahastoon sekä taloudellisia valmisteluja, joihin se on jäsenyyden saamiseksi ryhtynyt. Jotta sijoituspalveluyrityksiä valvovat viranomaiset saavat tiedon siitä, että yritys käytännössä liittyy korvausrahastoon, olisi korvausrahaston annettava asianomaiselle ministeriölle lausunto sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksesta ehdotetun 34 §:n mukaisesti. Korvausrahasto ei kuitenkaan voisi estää toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen pääsyä korvausrahaston jäseneksi. Tästä huolimatta korvausrahastolla olisi harkintavaltaa sen valvoessa sitä, noudattaako sijoituspalveluyritys lain säännöksiä, lain nojalla annettuja määräyksiä sekä korvausrahaston sääntöjä. Viime kädessä päätöksen yritykselle annettavasta varoituksesta ja sen erottamisesta korvausrahastosta tekisi korvausrahasto 45 §:ssä ehdotetulla tavalla. Tällaisen päätöksen välittömänä seurauksena olisi johdonmukaisesti se, että sijoituspalveluyrityksen oikeus tarjota sijoituspalvelua lakkaa.

Korvausrahastodirektiivin 1 artiklan 1 kohdan mukaan direktiivin säännöksiä on sovellettava myös niihin luottolaitoksiin, joiden toimilupa kattaa yhden tai useamman sijoituspalveludirektiivin liitteessä A luetellun sijoituspalvelun. Niin sanotun universaali-pankkiperiaatteen mukaisesti suomalaiset luottolaitokset voivat luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:n nojalla tarjota sijoituspalveluita lukuisten muiden pankkitoimintaan liittyvien palveluiden tarjonnan ohella. Tästä syystä lähtökohtaisesti myös kaikkien luottolaitoksen toimiluvan saaneiden luottolaitosten olisi liitettävä korvausrahaston jä-

seneksi. Vaikka kaikilla suomalaisilla luottolaitoksilla onkin nykyisin oikeus sijoituspalveluiden tarjontaan, eivät ne kaikki kuitenkaan käytännössä tarjoa sijoituspalveluja. Luottolaitostoinnista annettuun lakiin ja arvopaperimarkkinalakiin ehdotettujen muutosten nojalla luottolaitoksen, joka rajaa toimialaansa siten, ettei sillä ole oikeutta sijoituspalveluiden tarjontaan, ei olisi liityttävä korvausrahaston jäseneksi. Tällaista luottolaitosta eivät myöskään koskisi arvopaperimarkkinalain 4 luvun täsmennettäväksi ehdotetut arvopaperinvälittäjien velvollisuudet.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi viittauksella ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annettuun lakiin. Momenttiin ehdotetaan lisättäväksi säännökset myös siitä, että ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten jäsenyydestä korvausrahastossa säädettäisiin mainitussa laissa sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa laissa.

8 §. *Valvonta.* Pykälän 2 momentti ehdotetaan kumottavaksi tarpeettomana. Säännös on päällekkäinen arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n 4 momenttiin ehdotetun rahoitustarkastuksen määräyksen antovaltuuden kanssa.

10 §. *Toimiluvan myöntäminen.* Edellä 4 §:ään ehdotetun muutoksen seurauksena kaikkien sijoituspalveluyritysten on kuuluttava korvausrahastoon. Tämän vuoksi pykälän 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksesta olisi pyydettävä myös korvausrahaston lausunto. Jäljempänä ehdotetun sääntelyn seurauksena korvausrahastoon kuuluvat sijoituspalveluyritykset ovat korvausrahaston velvoitteista yhteisvastuussa, mistä syystä on luonnollista, että myönnettäessä sijoituspalveluyrityksen toimilupaa asiassa kuullaan myös korvausrahastoa. Lausunnonanto-oikeuden tärkeyttä korostaa se, ettei korvausrahastolla viime kädessä olisi oikeutta päättää sijoituspalveluyrityksen ottamisesta jäseneksi korvausrahastoon. Jäsenyys korvausrahastossa merkitsee sijoituspalveluyritykselle ehdotonta edellytystä toiminnan harjoittamiselle, mistä syystä ehdotetaan sääntelyä, jonka mukaan kaikilla toimiluvan saaneilla sijoituspalveluyrityksillä ja luottolaitoksilla olisi käytännössä oikeus päästä korvausrahaston jäseneksi. Jäljempänä ehdotetun uuden 32 §:n mukaan sijoituspalveluyritys tulee korvausrahaston jäseneksi

sinä päivänä, jona sille myönnetään sijoituspalveluyrityksen toimilupa. Vastaava lausunnon pyytämistä koskeva säännös ehdotetaan otettavaksi luottolaitostoinnista annetun lain 10 §:n 2 momenttiin luottolaitosten toimilupahakemusta käsiteltäessä.

Ehdotetun uuden 4 momentin tarkoituksena on selkeyttää sitä, milloin sijoituspalveluyritys voi aloittaa toimilupahakemuksessa tavoittelemansa toiminnan harjoittamisen. Sääntely vastaa sijoituspalveludirektiiviä (3 artiklan 6 kohta). Kun sijoituspalveluyritys jättää toimilupaviranomaisille ensimmäisen toimilupahakemuksen eli se ei tarjoa sijoituspalveluja aiemmin myönnetyn toimiluvan nojalla, se voi aloittaa toimintansa välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty. Sijoituspalveluyrityksen on siten odotettava, kunnes viranomaiset ovat ratkaisseet hakemuksen, ja määrittäneet sen, mitä haettua palvelua toimilupa koskee. Jos jo aiemmin toimiluvan saanut yritys jättää hakemuksen toimiluvan ehtojen muuttamiseksi, esimerkiksi laajentaakseen toimintaansa uuteen palveluun, se saa oikeuden kyseisen uuden palvelun harjoittamiseen vasta kun viranomaiset ovat myöntäneet siihen toimiluvan. Vireillä oleva muutosta koskeva hakemus ei kuitenkaan vaikuttaisi sijoituspalveluyrityksen oikeuteen harjoittaa sille jo myönnettyä toimintaa. Säännöksen puuttuminen on aiheuttanut käytännössä väärinkäsityksiä, sillä sijoituspalveluyritykset ovat ymmärtäneet voivansa aloittaa sijoituspalvelun tarjoamisen jo hakumenettelyn kuluessa.

12 §. *Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti sijoittajien saamisen suojaamisesta siinäkin tapauksessa, että sijoituspalveluyrityksen toimilupa on peruutettu. Toimiluvan peruuttamisen perusteet säädetään pykälän 1 momentissa. Koska toimilupa voidaan peruuttaa myös muussa kuin 6 luvussa tarkoitettussa pysyvässä maksuvelvoitteesta johtuvassa tilanteessa, voi sijoittajaa käytännössä olla tarpeen suojella korvausrahaston varoilla myös muulloin. Sijoituspalveluyrityksen lopettaessa toimintansa tai sen fuusioituessa sijoituspalveluyrityksen liiketoiminta myydään käytännössä toiselle sijoituspalveluyritykselle. Ehdotuksen mukaan valtioneuvostolla olisi oikeus esimerkiksi tällaisissa tilanteissa määrätä sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden selvät ja riidattomat saamiset maksettaviksi korvausrahaston varoista, jos niitä ei makseta sijoittajalle muualta.

Myös tällaisessa tilanteessa olisi noudatettava soveltuvin osin sitä, mitä 6 luvussa säädetään esimerkiksi korvauksen enimmäismäärästä. Mikäli toimilupa peruutetaan sijoituspalveluyrityksen pysyvän maksukyvyttömyyden seurauksena, maksettaisiin sijoittajien selvät ja riidattomat saamiset korvausrahaston varoista sen mukaan kuin ehdotetussa uudessa 6 luvussa säädetään. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 p §:ää.

17 §. *Sivuliikkeen perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi lisäämällä rahoitustarkastukselle velvollisuus ilmoittaa toisen jäsenvaltion valvontaviranomaiselle ja sijoituspalveluyritykselle tiedot sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitettua suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta. Sääntelyllä täsmennetään sijoituspalveludirektiivin aiempaa täytäntöönpanoa. Sijoituspalveludirektiivin 17 artiklan 3 kohdan 2 alakohdan mukaan silloin, kun sijoituspalveluyritys haluaa perustaa sivuliikkeen toisen jäsenvaltion alueelle, on toimivaltaisten viranomaisten ilmoitettava vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitettua suojajärjestelmästä ja direktiivin 17 artiklan 7 kohdan mukaan toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava vastaanottavan jäsenvaltion viranomaisille silloin, jos 3 kohdan toisen alakohdan mukaisesti ilmoitetut tiedot muuttuvat.

19 a §. *Korvausrahastosuoja.* Korvausrahastodirektiivin mukaan jäsenvaltioissa perustetut korvausjärjestelmät kattavat myös sijoituspalveluyritysten muihin jäsenvaltioihin perustamien sivuliikkeiden sijoittajat (7 artiklan 1 kohta). Ehdotettavan pykälän tarkoituksena on varmistaa, että rahoitustarkastus ja korvausrahasto tietävät, miten eri valtioissa olevien suomalaisten sijoituspalveluyritysten sivuliikkeiden sijoittajien saamiset korvataan ja mikä on korvausrahaston vastuu. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 §:n 2 momenttia.

6 luku. Sijoittajien korvausrahasto

32 §. *Korvausrahaston jäsenyys.* Pykälän 1 momentin mukaan kaikkien sijoituspalveluyritysten on kuuluttava korvausrahastoon, jonka tarkoituksena on turvata sijoituspalveluyritykseltä sijoituspalvelua ostaneiden sijoittajien varoja. Perustettava korvausrahasto

turvaisi sijoittajien saamia tilanteessa, jossa sijoituspalveluyritys ei itse pysty täyttämään velvoitteitaan. Korvausrahastolla ei olisi muita tehtäviä eikä sitä tai sen varoja voitaisi käyttää muuhun kuin sijoittajien saamisten suorittamiseen 6 luvussa säädetyin edellytyksin. Korvausrahastosta ei esimerkiksi voitaisi maksaa avustuksia jäseninä oleville sijoituspalveluyrityksille.

Momentin mukaan suojattavia saamia ovat sijoittajan käteisvarat ja lain 2 §:ssä määritellyt sijoituskohteet. Käteisvaroilla tarkoitetaan käteisen rahan lisäksi myös talletuspankin tilillä olevia sijoituspalveluun liittyviä varoja. Sijoituskohteet voivat olla joko fyysisiä taikka arvo-osuusmuotoisia arvopapereita taikka johdannaissovimuksia. Tarkoituksena on, että kaikki sijoittajalle kuuluvat käteisvarat ja sijoituskohteet sekä niiden sijaan tulleet varat ovat korvausrahaston suojan piirissä, riippumatta siitä, missä muodossa ne kullakin hetkellä ovat sijoituspalvelun yhteydessä sijoituspalveluyrityksen hallussa tai sen hallinnoitavina. Ehdotus vastaa korvausrahastodirektiiviä (1 artiklan 3 ja 4 kohta sekä 2 artiklan 2 kohdan 2 alakohdan). Korvausrahastodirektiivin 8 artiklan 1 kohdan mukaan sijoittajien saamia on suojattava riippumatta niiden valuutasta, sijainnista yhteisössä taikka tilien määrästä. Ne palvelut, joiden yhteydessä sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavina olevia sijoittajan varoja on korvausrahastodirektiivin mukaan suojattava, ovat lain 3 §:ssä luetellut sijoituspalvelut eli arvopaperinvälitys, markkinatakaus, arvopaperikaupinta, emisointitakaaminen, omaisuudenhoito ja emisiojärjestäminen sekä lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettu sijoituskohteiden säilytys- ja hoitopalvelu. Suojan piiriin kuuluvista sijoittajista ja palveluista ehdotetaan säädettäväksi jäljempänä 38 §:ssä

Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on säilytettävä asiakkaiden varoja erillään omista varoistaan. Käytännössä sijoituspalveluyritys voi säilyttää asiakkaan käteisvaroja asiakasvarojen tilillä tai asiakkaan nimellä olevalla pankkitilillä taikka siten, että varojen antamisesta velaksi sijoituspalveluyritykselle on tehty kirjallinen sopimus. Toisaalta asiakkaan käteisvarat saattavat olla sijoituspalveluyrityksellä silloin, kun se on vastaanottanut ne sijoituspalvelua koskevan toimeksiannon perusteella, vaikka ne onkin sijoitettava viivytyksettä asiakkaan lukuun taikka

tilitettävä asiakkaalle. Myös edellä tarkoitettuihin sijoituspalveluyritykselle velaksi annetut sekä sijoituspalveluyrityksen nimissä olevalla asiakasvaratilillä olevat varat ovat 1 momentissa tarkoitettuja saamisia. Suojan piiriin kuuluisi erikseen kukin sijoittaja, jonka varoja olisi asiakasvaratilillä. Jos sijoituspalveluyrityksen asiakas ei poikkeuksellisesti saisi sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyystilanteessa varojaan asiakasvaratililtä, olisi korvaus maksettava suoraan sijoittajille. Suojan kannalta olisi merkityksetöntä se, että itse tili on sijoituspalveluyrityksen nimissä. Rahoitustarkastuksen antaman asiakasvarojen erottamista koskevan ohjeen mukaan sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä kirjanpitoa ja muut seuranta- ja järjestelmänsä siten, että asiakasvaroja ja niiden muutoksia voidaan päivittäin seurata myös erikseen kunkin asiakkaan osalta. Asiakasvaratilien suojaamisesta talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa ehdotetaan säädettäväksi tarkemmin 33 §:ssä.

Pykälän 2 momentissa täsmennetään 4 §:ään ehdotettua säännöstä, jonka mukaan oikeus sijoituspalveluiden tarjontaan rajoitetaan ainoastaan niille sijoituspalveluyrityksille ja luottolaitoksille, jotka ovat liittyneet sijoittajien korvausrahaston jäseneksi. Korvausrahaston jäsenyydestä tehtävät päätökset merkitsevät joko sijoituspalvelun tarjoamisen alkamista tai lopettamista. Tästä syystä korvausrahastoon hyväksymisen ja siitä erottamisen perusteet ehdotetaan säädettäväksi tarkasti lain tasolla. Momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen jäsenyydestä korvausrahastossa päättäisivät toimilupa myöntävät asianomaiset viranomaiset, joiden olisi kuitenkin edellä ehdotetun 10 §:n 3 momentin nojalla kuultava hakemuksesta korvausrahastoa. Sijoituspalveluyrityksen katsottaisiin tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona sille myönnetään sijoituspalveluyrityksen toimilupa. Toimiluvan myöntämispäivä olisi korvausrahastosuojan ulottuvuuden kannalta ratkaiseva päivä. Momentin mukaan korvausrahastolla olisi mahdollisuus erottaa sijoituspalveluyritys korvausrahastosta. Erottamismenettelystä ja sen edellytyksistä säädettäisiin jäljempänä ehdotetussa 45 §:ssä. Jos sijoituspalveluyritys erotetaan korvausrahastosta, ei sillä olisi enää oikeutta tarjota sijoituspalvelua. Tällaisessa tapauksessa myös sijoituspalveluyrityksen toimilupa peruutettaisiin mahdollisimman nopeasti. Korvausrahastosuojan ulottuvuuden kannalta

erottamispäätöksen tekopäivä olisi ratkaiseva. Luottolaitosten jäsenyyttä koskevista erityissäännöksistä ehdotetaan säädettäväksi luottolaitostoiminnasta annetussa laissa.

Pykälän 3 momentissa säädetään säännösten soveltumisesta luottolaitoksiin, joiden myös olisi kuuluttava korvausrahastoon. Periaatteessa kaikkia korvausrahastoa koskevia sijoituspalveluyrityksiin vaikuttavia säännöksiä sovellettaisiin yhtä lailla myös luottolaitoksiin. Luottolaitoksiin ja sen hallintoa hoitaviin henkilöihin ja toimihenkilöihin sovellettaisiin 6 lukua sekä 19 a §:ssä, 48 §:n 4 momentissa ja 51 §:ssä säädettyä. Eräistä luottolaitoksiin soveltuvista erityissäännöksistä ehdotetaan säädettäväksi luottolaitostoiminnasta annetussa laissa. Vaikka kaikilla suomalaisilla luottolaitoksilla onkin periaatteessa oikeus sijoituspalveluiden tarjontaan, eivät ne kaikki kuitenkaan käytännössä tarjoa sijoituspalveluita. Tästä syystä arvopaperinvälittäjän määritelmää arvopaperimarkkinalaissa ehdotetaan muutettavaksi tavalla, joka vaikuttaa tässä momentissa lueteltujen säännösten soveltamisalaan.

33 §. *Korvauksen maksaminen muusta rahastosta.* Pykälän 1 momentissa on pyritty selvittämään vastuun jakaantumista korvausrahaston ja luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaisen talletussuojarahaston kesken. Pääsääntöisesti vastuun jakaantuminen näiden kahden järjestelmän välillä ei aiheuta ongelmia. Talletussuojarahaston jäseninä ovat kaikki talletuspankit, joilla on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukaisen toimiluvan nojalla oikeus vastaanottaa yleisöltä takaisinmaksettavia varoja talletuksina. Luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 j §:n mukaan talletussuojajärjestelmällä suojataan talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa talletuspankin tilillä olevat tallettajien selvät ja riidattomat saatavat sekä tilille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat tallettajien saatavat. Ehdotetulla korvausrahastoa koskevalla sääntelyllä ei pääsääntöisesti muutettaisi talletussuojarahastoa koskevaa sääntelyä. Esimerkiksi omaisuudenhoitoa sijoituspalveluna tarjoava talletuspankki kuitenkin säilyttää omaisuudenhoidon yhteydessä sijoittajan varoja talletuspankin tilillä. Periaatteessa tällaiset varat voisivat kuulua talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa sekä talletussuojan että korvausrahastosuojan piiriin. Ehdotuksen mukaan sijoituspalvelua tarjoavan talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa tallettajien ja sijoittajien tilillä

olevat varat turvattaisiin jatkossakin nykyisen sääntelyn mukaisesti. Talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa korvausrahastolla ei pääsääntöisesti suojattaisi sijoituspalvelua ostaneen sijoittajan tilillä olevia varoja, vaan korvausrahasto suojaisi talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa ainoastaan sijoittajan sijoituskohteita ja muita käteisvaroja kuin tilillä olevia varoja. Tilillä olevat sijoituspalveluun liittyvät varat olisivat talletussuojarahaston suojan piirissä. Suojan ulottuvuutta koskeva selvä raja on tarpeen erityisesti sen vuoksi, ettei samoille luottolaitoksen hallussa oleville saamisille turvattaisi kaksinkertaista suojaa. Korvausrahastodirektiivin mukaan saatavan luottolaitokselta voi korvata vain kerran joko korvausrahastodirektiivin taikka talletussuojadirektiivin perusteella (2 artiklan 3 kohta).

Pääsäännöstä poiketen kuitenkin sellaiset talletuspankin tilit, joita luottolaitoksen ja sijoittajan tai sijoituspalveluyrityksen ja sijoittajan kesken sijoituspalvelusta tehdyn sopimuksen mukaan suojataan ainoastaan sijoituspalveluun tai säilytys- ja hoitopalveluun, olisivat talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa korvausrahaston suojan piirissä siten kuin 6 luvussa säädetään. Tästä ehdotetaan säädettäväksi pykälän 2 momentissa. Siitä alkaen, kun sijoittajan tietyllä yksilöidyllä tilillä olevat varat kuuluisivat momentin mukaisesti korvausrahaston suojan piiriin, ei niitä johdonmukaisesti voitaisi enää korvata talletussuojarahastosta edes toissijaisesti tai väliaikaisesti. Varoilla ei siten olisi kahdenkertaista suojaa. Kuvatussa tilanteessa ei olisi tarpeen selvittää sitä, kumman järjestelmän piiriin tilanne tyyppisimmin kuuluu, sillä jos edellytykset täyttyvät korvausrahaston käyttämiseksi, ei talletussuojarahastoa enää voitaisi käyttää. Direktiivin 2 artiklan 3 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on ratkaistava, kummasta järjestelmästä tällaiset saamiset korvataan. Valittu ratkaisu on perusteltua erityisesti siitä syystä, että sen nojalla samaa palvelua ostaneita sijoittajia suojattaisiin mahdollisimman yhtäläisellä tavalla. Lainsäädäntöä valmisteltaessa tutkittiin myös sitä, voitaisiinko kaikkien sijoituspalvelua ostaneiden sijoittajien sijoituspalveluun liittyviä tilillä olevia varoja suojata talletussuojarahaston sijasta korvausrahastosta. Järjestelmän selkeyden ja toimivuuden kannalta sijoittajien talletustileillä olevia varojen erottelu eri suojajärjestelmiin osoittautui mahdottomaksi silloin, jos tiliä

käytetään myös muuhun kuin sijoituspalveluun. Tästä syystä päädyttiin ratkaisuun, jonka seurauksena kuitenkin ne luottolaitokselta tai sijoituspalveluyritykseltä sijoituspalvelua ostaneiden sijoittajien tilit, joita käytetään sijoituspalvelusta tehdyn sopimuksen nojalla ainoastaan sijoituspalveluun, olisivat pääsäännöstä poiketen korvausrahastosuojan piirissä talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa. Jotta korvausrahasto olisi tietoinen siitä, mitkä talletuspankkien tilillä olevat varat kuuluvat tämän momentin nojalla korvausrahaston suojan piiriin talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa, olisi sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen pyydettyä annettava sille tätä koskevat tiedot. Tiedonantovelvollisuudesta ehdotetaan säädettäväksi jäljempänä 36 §:n 2 momentissa.

Pykälän 2 momentissa on edelleen tarkennettu ehdotettua sääntelyä liittyen sijoituspalveluyritysten nimissä oleviin asiakasvaratilihin. Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen haltuun säilyttämistä, sijoittamista tai muuta varainhoitoa varten annetut taikka omaisuuden myynnistä saadut varat on sijoitettava tilille talletuspankkiin tai ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoriin. Usein sijoituspalveluyritykset tallettavat asiakasvarat yhdelle tai muutamalle yhteiselle sijoituspalveluyrityksen nimissä olevalle asiakasvaratilille. Nykyisen talletussuojasääntelyn mukaan kyseinen tili olisi talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa oikeutettu yhteen 150 000 markan suuruiseen korvaukseen. Asiakasvaratilillä olevat sijoittajien varat eivät siten nykyisen sääntelyn mukaan ole riittäväksi katsottavan talletussuojan piirissä. Sijoituspalveluyrityksen nimissä oleva tili olisi korvausrahastosuojan ulkopuolella ehdotetun 38 §:n 2 momentin nojalla. Mikäli tilillä on huomattava määrä sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden käteisvaroja, voisi talletuspankin maksukyvyttömyys pahimmillaan johtaa siihen, että lopulta myös sijoituspalveluyritys ajautuu maksukyvyttömyystilanteeseen. Tästä syystä ehdotetun momentin mukaan suojattaisiin sijoituspalveluyritysten asiakasvaratiliä korvausrahastosta siten kuin 6 luvussa säädetään. Suojan piiriin kuuluisi erikseen kukin sijoittaja, jonka varoja olisi asiakasvaratilillä talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa. Suoja olisi maksettava suoraan sijoittajille, vaikka itse tili on sijoituspalveluyrityksen nimissä. Momentin säännökseen liittyvä ehdotettu talletussuojarahas-

ton ulottuvuutta koskeva rajausta luottolaitos-toiminnasta annetun lain 65 j §:n 4 momentissa, minkä jälkeen talletussuojarahasto ei enää korvaisi sijoituspalveluyrityksen nimissä olevalla asiakasvaratilillä olevia saamisia.

Pykälän 3 momentissa on selvitetty vastuun jakaantumista korvausrahaston ja arvopaperikeskuksen sekä arvo-osuusrekisterin pitäjän välillä. Arvo-osuusrekisterin pitäjän ja arvopaperikeskuksen vastuusta on erityissäännöksiä arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa. Lain 18 §:ssä säädetään arvo-osuusrekisterinpitäjien velvollisuudesta kartuttaa arvopaperikeskuksen rahastoa. Lain 19 §:n mukaan arvopaperikeskuksella tulee olla myös selvitysrahasto, jota koskevat säännökset on arvopaperimarkkinalain 4 a luvun 7 §:ssä. Koska useat arvo-osuusrekisterin pitäjät ovat sijoituspalveluyrityksiä tai sijoituspalveluita tarjoavia luottolaitoksia, voisi vastuun jakaantuminen korvausrahaston ja arvopaperikeskuksen rahaston välillä aiheuttaa sekaannuksia. Korvausrahaston ja arvopaperikeskuksen rahaston vastuuta ei tulisi sekoittaa siten, että järjestelmät olisivat päällekkäisiä tai korvaisivat toisiaan. Tarkoituksena on, että samasta vahingosta voi saada korvausta korkeintaan yhden normiston perusteella tai korkeintaan yhden kerran. Mahdollisia päällekkäisiä tilanteita varten momentissa säädetään, että korvaus maksetaan ensisijaisesti korvausrahastosta, jos se voitaisiin periaatteessa maksaa sekä korvausrahastosta että selvitysrahastosta tai sekä korvausrahastosta että arvopaperikeskuksen rahastosta. Arvo-osuusrekisterin pitäjän vastuu ja arvopaperikeskuksen rahaston suoritusvelvollisuuden syntyminen eivät luonnollisesti kuitenkaan voisi vaikuttaa niihin yleisiin edellytyksiin, joiden täytyessä korvausrahaston suoritusvelvollisuus syntyy. Näistä edellytyksistä ehdotetaan säädettäväksi 39 §:ssä. Ehdotettujen säännösten mukaan korvausrahastosta voidaan maksaa sijoittajalle korvauksia ainoastaan sijoituspalveluyrityksen pysyväisluonteisessa maksukyvyttömyystilanteessa 39 §:ssä tarkoitettujen lakisääteisten edellytysten täytyttyä. Lisäksi korvausrahaston vastuu ehdotetaan rajattavaksi tiettyyn enimmäissummaan sijoittajaa kohden 40 §:ssä tarkoitettulla tavalla. Arvo-osuusrekisterinpitäjällä on sen sijaan ankara vastuu rekisterikirjausten oikeellisuudesta, järjestelmän teknisistä virheistä sekä rekisteritietojen oikeudettomasta hyväksikäytöstä. Tämä vastuu on rajaton ja se voi syntyä useissa tilan-

teissa jo ennen kuin korvausrahaston voitaisiin katsoa olevan korvausvelvollinen.

Esimerkki epäselvästä ja päällekkäisestä tilanteesta on sellainen, jossa omaisuudenhoitopalveluja tarjoava arvopaperinvälittäjä toimii arvo-osuusrekisterin pitäjänä ja ottaa vastaan omaisuudenhoitoasiakkaalleen osoitettuja tuotonmaksuja. Maksusuoja koskevan arvo-osuustileistä annetun lain 29 ja 30 §:n muutoksen tultua voimaan 15 päivänä marraskuuta 1996 tuli arvo-osuusrekisterinpitäjälle ankara vastuu maksujen suorittamisesta oikeille vastaanottajille. Nämä tuotonmaksuvarat saattavat jäädä toimeksiannon nojalla arvopaperinvälittäjän haltuun esimerkiksi uudelleen sijoitettavaksi. Jos arvopaperinvälittäjä asetetaan konkurssiin ja välittäjä on laiminlyönyt riittävän kirjanpidon ja asiakasvarojen erottamisen, saattavat tuotonmaksuvarat sekoittua välittäjän omaisuuteen siten, että asiakas menettää saatavansa. Tällöin arvopaperinvälittäjällä olisi arvo-osuusrekisterin pitäjän ominaisuudessa ankara vastuu maksun suorittamisesta asiakkaalle, ja asiakkaalle voitaisiin maksaa korvausta korvausrahastosta arvopaperinvälittäjän konkurssiin johtaneen vilpillisen menettelyn seurauksena. Korvausvastuun kohdistuminen riippuisi siitä, kuinka hyvin arvopaperinvälittäjä dokumentoi siirrot arvo-osuusrekisteristä ja ankan vastuun piiristä asiakkaan lukuun hoidettavalle tilille eli korvausrahaston korvausvastuun piiriin. Koska epäselvyydet kohdentamisessa johtuvat pääsääntöisesti dokumentoinnin ja kirjanpidon laiminlyönneistä ennen konkurssia, on perusteltua, että korvausrahasto on tällöin ensisijainen korvausvelvollinen. Koska korvausrahastosta korvausta ei voitaisi maksaa samalle sijoittajalle kuin tietty enimmäissumma, saattaisi arvopaperikeskus kuitenkin joutua kuvatuunlaisessa tilanteessa toissijaiseen vastuuseen, mikäli sijoittajalle syntyneen vahingon määrä on korvausrahaston enimmäisvastuuta suurempi. Arvopaperikeskuksen rahaston olisi korvattava sijoittajille ankan vastuunsa nojalla määrä, jota sijoittaja ei ole saanut korvausrahastosta. Mainittua rahastoa koskevat säännökset on otettu huomioon sijoittajien korvausrahastoa koskevia säännöksiä valmisteltaessa.

34 §. *Korvausrahaston hallinto.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi korvausrahaston hallinnosta. Korvausrahastoa hoitaa korvausrahaston jäsenenä olevien sijoituspalveluyritysten valitsema valtuuskunta ja valtuuskun-

nan valitsema hallitus. Ehdotettu hallintomalli vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 b §:n mukaista sääntelyä. Pykälän 1 momentissa luetellaan edelleen hallituksen tärkeimmät yksittäiset tehtävät, joiden lisäksi sen tehtävänä olisi huolehtia kaikista korvausrahaston toiminnan järjestämiseksi tarpeellisista muista tehtävistä (momentin 11 kohta). Korvausrahaston hallitus voisi uskoa päätösvaltaansa myös erityiselle toiminnanjohtajalle tai asiamiehelle 35 §:n 1 momentin 8 kohdan mukaisesti. Korvausrahastoa hoitavan hallituksen, valtuuskunnan ja mahdollisen toiminnanjohtajan tai asiamiehen välisestä toimivallan jaosta olisi määrättävä tarkemmin korvausrahaston säännöissä. Korvausrahaston hallinnosta aiheutuvat kustannukset kerättäisiin erityisin hallinnointimaksuin, joita koskevat tarkemmat määräykset tulisi ottaa korvausrahaston sääntöihin 35 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisesti. Hallinnointikustannusten jakamiseen ei olisi välttämätöntä soveltaa kannatusmaksujen kartuttamista koskevia periaatteita, vaan ne voitaisiin jakaa muullakin säännöissä määrättävällä tavalla, esimerkiksi tasaisesti korvausrahaston jäsenten kesken. Pykälän 2 momentin mukaan korvausrahaston kirjanpitoon ja tilinpäätökseen olisi sovellettava kirjanpitolaian säännöksiä. Sen lisäksi mitä ehdotuksessa 6 luvussa säädetään korvausrahaston hallinnosta, olisi pykälän 3 momentin mukaan korvausrahaston hallintoon sovellettava lisäksi yhdistyslakia.

35 §. *Korvausrahaston säännöt.* Pykälän 1 ja 2 momentissa on lueteltu korvausrahaston sääntöjen vähimmäissisältö. Säännöissä tulisi määrätä kaikista niistä seikoista, jotka ovat tarpeen korvausrahaston toiminnan ja sen lakisäateisten tehtävien hoitamisen kannalta. Tästä syystä 1 momentin 12-kohtaisen luettelon lisäksi säännöissä voidaan määrätä myös muista korvausrahaston tarpeellisiksi katsomista seikoista. Ehdotuksessa jätetään tarkoituksella useita asioita koskevien tarkempien määräysten antaminen säännöissä määrättäväksi. Jättämällä sääntöjen sisältöä koskevat vaatimukset laissa hyvin yleisiksi annetaan korvausrahastolle tarkoituksenmukaista harkintavaltaa siitä, miten korvausrahaston toiminta käytännössä parhaiten järjestetään.

Pykälän 2 momentti, jossa määrätään siitä, mitä sääntöjen tulee sisältää ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevasta sivukonttorista, vastaa luottolaitostoiminnas-

ta annetun lain 65 a §:n 3 momenttia.

Menettelyllisesti sääntöjen laatiminen tapahtuisi 1 momentin mukaan siten, että korvausrahasto esittää asianomaiselle ministeriölle laatimiensa sääntöjen tai niihin tehtyjen muutosten vahvistamista. Pykälän 1 momentin mukaan ministeriön tulisi ennen vahvistamista pyytää hakemuksesta rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Tällaisella valvonnalla huolehdittaisiin siitä, että korvausrahaston käytännön toiminta vastaa lakia ja sen tavoitteita. Asianomaisen ministeriön tulisi säännöt vahvistaessaan erityisesti ottaa huomioon se, että korvausrahaston kannatusmaksut jakaantuvat tasapuolisesti sekä jäsenenä olevien sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten kesken että eri sijoituspalvelumuotojen kesken. Lisäksi ministeriön olisi valvottava sitä, että korvausrahaston hallinnointi on järjestetty oikeudenmukaisesti ja että säännöt ovat myös muussa suhteessa rahaston jäsenenä olevien yritysten kilpailuasettelmiin kannalta mahdollisimman neutraalit. Tämä on tärkeää erityisesti siitä syystä, että korvausrahaston jäsenenä on kooltaan hyvin eri suuruisia yrityksiä, jotka lisäksi saattavat harjoittaa toisistaan poikkeavaa liiketoimintaa. Korvausrahaston perustamisesta on lainsäädäntöä valmisteltaessa käyty alustavia keskustelua arvopaperinvälittäjien yhdistyksen kanssa sekä Suomen Pankkiyhdistyksen kanssa.

36 §. *Korvausrahaston kannatusmaksu.* Korvausrahasto rahoitettaisiin korvausrahaston jäsenenä olevilta sijoituspalveluyrityksiltä, luottolaitoksilta, ulkomaisilta sijoituspalveluyrityksiltä ja ulkomaisilta luottolaitoksilta vuosittain perittävillä kannatusmaksuilla. Vuosittaisten kannatusmaksujen määräytyminen olisi seurausta kaksivaiheisesta prosessista. Ensi vaiheessa asianomaisen ministeriön on pykälän 1 momentin mukaan vahvistettava korvausrahaston esityksestä ja rahoitustarkastusta sekä Suomen Pankkia kuultuaan seuraavaa toimintavuotta varten kerättävien kannatusmaksujen yhteismäärä. Sijoittajien korvausrahastoon kerättävien vuosittaisten kannatusmaksujen kokonaissuuruutta ei olisi laissa ennalta määrätty tietyn suuruiseksi, vaan asianomaiselle ministeriölle on tarkoituksellisesti jätetty asiassa tietty harkintavaltaa. Vuosittain vaihteleva kannatusmaksujen kokonaissuus riippuisi erityisesti niistä muutoksista, joita olisi tapahtunut korvausrahaston jäsenenä olevien yritysten toimintaympäristössä edeltävän vuoden aikana

tai joiden voitaisiin olettaa tapahtuvan seuraavan vuoden kuluessa. Korvausrahaston suuruuden tulisi olla sijoittajien saatavien suojaamiseksi riittävä ja uskottava. Tätä arvioidessaan asianomaisen ministeriön tulisi tarkastella erityisesti suojan kattavuutta. Korvausrahaston suuruuden tulee aina olla suhteessa suojan piiriin kuuluvien sijoittajien lukumäärän sekä jäsenenä olevien sijoituspalveluyritysten toiminnan laadun ja laajuuden perusteella laskettaviin mahdollisiin enimmäiskorvauksiin. Kunkin sijoituspalveluyrityksen mahdollisesti aiheuttaman korvauksen enimmäiskustannus on suojan piiriin kuuluvien sijoittajien lukumäärä kerrottuna enimmäiskorvaussummalla. Korvausrahaston 44 §:ssä säädettyä 50 miljoonan vähimmäispääomaa arvioitaessa on tarkasteltu erityisesti suojan kattavuutta eli sitä, kuinka monen sijoittajan varoja kuuluu suojan piiriin ja minkä suuruisen rasitteen keskikokoisen sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyys voi aiheuttaa korvausrahastolle. Arvio suojan kattavuudesta huhtikuussa 1998 on esitetty yleisperustelujen jaksossa 4. Ehdotettujen siirtymäsäännösten mukaan korvausrahaston vähimmäispääoma tulee kartuttaa viiden vuoden kuluessa. Siitä, miten kannatusmaksut kerätään siirtymäajalla, olisi myös otettava määräykset korvausrahaston sääntöihin 35 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisesti. Suomalaisten arvopaperimarkkinoiden koko ja rakenne saattaa tulevaisuudessa muuttua siten, ettei 44 §:n mukaista vähimmäispääomaa voida enää pitää uskottavana. Koska korvausrahaston kokoa ei ole vahvistettu tietyn suuruiseksi, voidaan monenlaiset olosuhteiden muutokset ottaa asianomaisen ministeriön harkinnassa huomioon. Asianomaisen ministeriön tulisi huolehtia myös siitä, etteivät kannatusmaksuista aiheutuvat kustannukset merkittävästi poikkeaisi suomalaisten sijoituspalveluyritysten kansainvälisten kilpailijoiden vastaavista kustannuksista. Ehdotettu menettely poikkeaa luottolaitostoinnasta annetun lain 65 d—g §:n periaatteista, joiden mukaan kannatusmaksuina vuosittain kerättävän määrän vähimmäis- ja enimmäistaso on laissa vahvistettu tietyn suuruiseksi muodostuen pankkikohtaisista kiinteistä maksusta ja pankkien konsolidoitun vakavaraisuuteen perustuvasta maksusta.

Kun ministeriö on vahvistanut riittäväksi katsomansa kannatusmaksujen yhteismäärän, korvausrahasto voi pykälän 2 momentin mu-

kaan päättää yksittäisille yrityksille määrättävien kannatusmaksujen suuruudesta. Kannatusmaksun tulee momentin mukaan perustua suojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun luonteeseen, asiakasmääriin ja sijoituspalveluyrityksen konsolidoitujen omien varojen määrään. Sijoituspalvelun luonteella tarkoitetaan sitä, että kannatusmaksujen määräytymisperusteet voisivat olla erilaisia eri sijoituspalveluissa, kuitenkin siten, että perusteet ovat yhtäläiset samaa sijoituspalvelua tarjoaville. Koska tulevaisuudessa mahdollisesti syntyvän korvaustilanteen voidaan suurella todennäköisyydellä olettaa aiheutuvan nimenomaan rikollisesta toiminnasta, jonka todennäköisyyttä ei voida pätevästi arvioida etukäteen, ei kannatusmaksujen määräytymistä voida perustaa toiminnan riskiin. Kuitenkin se, että eri palveluissa sijoituspalveluyrityksillä on erilaiset mahdollisuudet hallinnoida asiakkaiden varallisuutta, tulisi ottaa kannatusmaksuissa huomioon. Tästä syystä eri sijoituspalveluille ja suojan piiriin kuuluville oheispalveluille tulisi kannatusmaksua laskettaessa määrätä esimerkiksi erityiset kertoimet. Mitä suurempi kerroin palvelulla olisi, sitä todennäköisemmäksi siinä palvelussa arvioitaisiin riski siitä, että asiakkaiden varat ovat maksukyvyttömyystilanteessa sekoittuneet tai esimerkiksi kavallettu siten, että asiakkaat tarvitsevat korvausrahastosuojaa. Esimerkiksi pelkässä markkinatakauspalvelussa markkinatakaajalla ei ole lainkaan hallussa tai hallinnoitavana asiakkaiden varoja, kun taas esimerkiksi asiakkaan antamalla niin sanotulla täydellä valtakirjalla tarjottavassa omaisuudenhoitopalvelussa sijoituspalveluyrityksellä on laajat valtuudet päättää asiakkaan varojen käytöstä ja myös laajemmat mahdollisuudet käyttää asiakkaiden varoja rikollisesti. Lainsäädäntöä valmisteltaessa on valtiovarainministeriön, rahoitustarkastuksen, Suomen Pankkiyhdistyksen sekä arvopaperinvälittäjien yhdistyksen kesken käyty alustavia neuvotteluja siitä, miten eri palveluiden riskikertoimia voidaan korvausrahaston säännöissä määritellä.

Korvausrahastosuojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun laajuus vaikuttaisi kannatusmaksuun kahdella tavalla. Ensinnäkin kannatusmaksussa tulisi ottaa huomioon se, miten paljon sijoituspalveluyrityksellä on suojan piiriin kuuluvia asiakkaita. Kunkin sijoituspalveluyrityksen mahdollisesti aiheuttaman korvauksen enimmäiskustannus on suojan piiriin kuuluvien sijoittajien lukumäärä ker-

rottuna enimmäiskorvaussummalla. Mitä suuremman korvaustapauksen sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyys voisi korvausrahastolle aiheuttaa, sitä suuremman tulisi olla myös kannatusmaksun. Lisäksi kannatusmaksuja määrättäessä tulisi ottaa huomioon sijoituspalveluyritysten konsolidoitujen omien varojen määrä.

Kannatusmaksun määräytymisestä olisi otettava yksityiskohtaiset määräykset korvausrahaston sääntöihin. Kannatusmaksun laskentakaavaa on alustavasti valmisteltu valtiovarainministeriön, rahoitustarkastuksen, Suomen Pankkiyhdistyksen ja arvopaperinvälittäjien yhteistyössä. Tavoitteena on, että kaikki laissa luetellut kolme perustekijää vaikuttaisivat maksuihin oikeudenmukaiseksi katsottavissa suhteissa. Koska asianomainen ministeriö vahvistaa korvausrahaston säännöt, päättäisi se myös viime kädessä siitä, onko laskentakaava korvausrahaston jäsenyritysten kilpailuedellytysten kannalta oikeudenmukaisesti määritelty. Koska korvausrahastoon kuuluvat yritykset ovat kooltaan hyvin eri suuruisia ja ne tarjoavat hyvin erilaisia palveluja, on tärkeää huolehtia kannatusmaksujen kohdentumisen tasapuolisuudesta. Tästä syystä esimerkiksi konsolidoitujen omien varojen määrää tai asiakasmääriä ei voida ottaa maksuissa huomioon sellaisenaan, vaan ainoastaan rajoitettuun määrään asti ja suhteessa muihin perustekijöihin.

Jokaiselta sijoituspalveluyritykseltä voitaisiin kerätä aluksi tietty kiinteä liittymismaksu silloin, kun se liittyy korvausrahaston jäseneksi. Tämä säännöissä vahvistettu jäsenmaksun kaltainen maksu olisi kaikille jäsenille samansuuruinen. Joillekin jäsenille se saattaisi mahdollisesti olla jopa ainoa korvausrahastoon maksettava kannatusmaksu. Kiinteä osuus voitaisiin kerätä myös joka vuosi erikseen siten, että tietty osa vuosittaisesta kannatusmaksuina kerättävästä kokonaissummasta jaettaisiin jäsenten kesken tasan. Kiinteästä maksusta olisi määrättävä korvausrahaston säännöissä.

Jotta korvausrahasto voisi tehdä kannatusmaksujen yhteismäärää koskevan esityksen ministeriölle, on sijoituspalveluyritysten velvollisuutena momentin mukaan toimittaa korvausrahastolle tiedot suojan piiriin kuuluvien sijoittajien lukumäärästä ja muista korvausrahaston vaatimista, kannatusmaksun määrittämiseksi tarpeellisista tiedoista. Ehdotettu säännös vastaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 15 §:n 3 momentin viimeistä

virkettä. Tiedonantovelvollisuuden sisältöä koskevat tarkemmat säännöt olisi sisällytettävä korvausrahaston sääntöihin 35 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisesti. Korvausrahaston säännöissä olisi määrättävä myös niin sanottu määräytymispäivä tai ajanjakso, jonka mukaisen tilanteen mukaan sijoituspalveluyritykset tekisivät kyseiset laskelmat.

Pykälän 3 momentissa ehdotetaan säädettäväksi siitä, että osuuspankkien yhteenliittymään kuuluvia talletuspankkeja pidetään korvausrahaston kannatusmaksua laskettaessa yhtenä pankkina. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 d §:ää, jonka mukaan osuuspankkien yhteenliittymään kuuluvia pankkeja pidetään talletussuojarahaston kannatusmaksua laskettaessa yhtenä pankkina. Yhteenliittymään kuuluvien pankkien puolesta korvausrahaston kannatusmaksun maksaisi yhteenliittymän keskusyhteisö. Korvausrahaston kartutusvelvollisuuden perusteet olisivat yhteenliittymälle kuitenkin samat kuin muille korvausrahaston jäsenille. Yhteenliittymän kannatusmaksu olisi jaettava yhteenliittymään kuuluvien pankkien kesken samalla tavalla kuin yksittäiset kannatusmaksut määräytyisivät 2 momentin mukaan. Ainoastaan rahoitustarkastuksen luvalla kannatusmaksu voitaisiin jakaa muulla tavalla.

Pykälän 4 momentin mukaan korvausrahaston päättämien yksittäisten kannatusmaksujen suuruus olisi annettava tiedoksi rahoitustarkastukselle viimeistään kuukautta ennen sitä hetkeä, jolloin ne on sääntöjen mukaan maksettava. Momentin mukaan rahoitustarkastus voisi korvausrahaston esityksestä poiketen määrätä korottamaan liian alhaiseksi vahvistettua kannatusmaksua. Sijoituspalveluyrityksen taloudellisessa tilanteessa tapahtuneiden muutosten johdosta aiemmin arvioitu kannatusmaksu saattaisi osoittautua riittämättömäksi. Korottamispäätöksen seurauksena kannatusmaksujen kokonaismäärä voisi nousta suuremmaksi kuin ministeriön aiemmin vahvistama vuosittainen kokonaismäärä.

Pykälän 5 momentissa säädettäisiin siitä, miten kannatusmaksu on suoritettava. Pääsääntöisesti koko korvausrahaston kannatusmaksuin kerättävä pääoma olisi suoritettava käteisenä. Momentissa mahdollistetaan kuitenkin se, että yhteisesti niin päätettyään korvausrahaston jäsenet voisivat säännöissä määrättävällä tavalla kattaa enintään puolet kartutettavasta pääomasta yhteisesti hankitta-

valla vakuutuksella. Säännöksen tarkoituksena on helpottaa sijoituspalveluyrityksille kannatusmaksujen kartuttamista aiheutuvaa taloudellista rasitetta. Säännöksellä ei veloiteta korvausrahastoa hankkimaan vakuutusta, mutta mikäli vastuun kattaminen yhteisesti hankittavalla vakuutuksella osoittautuisi edulliseksi vaihtoehdoksi, voisi korvausrahasto päättää vakuutuksen ottamisesta. Mahdollisesti hankittavan vakuutuksen tulisi olla kollektiivinen. Tämä tarkoittaa sitä, että korvausrahasto tekisi yhteisen päätöksen vakuutuksen ottamisesta, eivätkä yksittäiset sijoituspalveluyritykset voisi jäädä vakuutuksen ulkopuolelle. Vakuutus tulisi ottaa korvausrahaston nimiin ja siitä aiheutuvista kustannuksista, kuten muistakin korvausrahaston velvollisuuksista, olisivat kaikki korvausrahastoon kuuluvat sijoituspalveluyritykset yhdessä vastuussa. Vakuutusmaksu jaettaisiin korvausrahaston jäsenten kesken samassa suhteessa kuin käteisenä maksettava kannatusmaksu. Jos korvausrahasto ei päättäisi ottaa vakuutusta, eivät siihen olisi oikeutettuja myöskään yksittäiset sijoituspalveluyritykset oman kartutusvelvollisuutensa osalta. Niin halutessaan korvausrahasto voisi luonnollisesti ottaa vakuutuksen myös suuremmalle vastuumäärällä kuin laissa on edellytetty. Säännöstä siitä, että puolet kannatusmaksun suuruudesta on aina kartutettava käteisenä, sovellettaisiin myös silloin, jos korvausrahastoon on päätetty kartuttaa sen 44 §:ssä säädettyä vähimmäispääomaa enemmän varoja tai jos korvausrahaston pääoma joudutaan kartuttamaan syntyneen korvaustapauksen seurauksena uudelleen. Vakuutuksen käyttämisestä ja sen suuruudesta olisi määrättävä yksityiskohtaisemmin korvausrahaston säännöissä (35 §:n 1 momentin 5 kohta). Vakuutuksella katettava korvausrahaston pääoman suuruus voisi olla 0–50 prosenttia. Mikäli korvausrahasto ei ottaisi vakuutusta, katettaisiin koko korvausrahaston pääoma käteisellä. Momentissa säädetään edelleen siitä, että rahoitustarkastuksen olisi valvottava sitä, että korvausrahaston pääomaa kartutetaan käteisenä tasaisesti eli ettei korvausrahaston pääomaa kateta vakuutuksella enempää kuin momentin mukaan on mahdollista. Säännös liittyy ehdotettuun 44 §:n 1 momenttiin, jonka mukaan pääomaa on kartutettava käteisellä tasaisesti.

Pykälän 6 momentissa säädettäisiin siitä, että säännöissä määrätyn edellytyksen kannatusmaksuja ei enää kerättäisi silloin, kun

korvausrahastoon on kartutettu 44 §:n edellyttämä vähimmäispääoma eikä rahaston taloudellisessa toiminnassa ole tapahtunut mitään merkittävää. Perimisen keskeyttämiselle tulisi saada asianomaisen ministeriön lupa, joka voitaisiin myöntää enintään vuodeksi kerrallaan. Päätös olisi siten tehtävä joka vuosi uudelleen, sillä vähimmäispääoman saavutettuaan korvausrahasto on saattanut joutua jonain vuonna korvausvelvolliseksi tai sen olosuhteissa on voinut tapahtua jokin muu muutos. Toisaalta 44 §:ssä asetettua vähimmäispääomaa ei ole tarkoitettu pysyväksi eikä enimmäispääomaksi. Vähimmäispääomaa on pidettävä ainoastaan korvausrahaston perustamisajankohtana tehtynä arviona siitä, minkä suuruinen rahaston tulisi olla, jotta sillä pystyttäisiin kattamaan sen hetkisen arvion mukaan mahdolliset korvaustapaukset. Ajan kuluessa korvausrahastoon saattaa liittyä uusia jäseniä tai siinä jäsenenä olevien sijoituspalveluyritysten harjoittama toiminta saattaa muuttua laadultaan tai laajuudeltaan sellaiseksi, ettei 44 §:ssä tarkoitettua vähimmäispääomaa voida pitää sijoittajien suojan kannalta riittävänä. Asianomaisen ministeriön olisi tehtävä tämän momentin mukainen lupapäätös kannatusmaksujen keräämättä jättämisestä samassa yhteydessä kun se vahvistaa pykälän 1 momentin mukaisesti korvausrahastoon vuosittain kartutettavien varojen yhteismäärän. Pykälän 1 momentin säännöksestä johtuen tämän momentin mukaista lupaa ei voitaisi myöntää vuotta pidemmäksi ajaksi.

Pykälän 7 momentissa säädettäisiin korvausrahaston itsenäisyydestä. Korvausrahastolle luovutettu kannatusmaksu siirtyy sille täysin omistusoikeuksin. Maksua ei saisi lukea sijoituspalveluyrityksen varoiksi. Tämä merkitsee sitä, ettei sijoituspalveluyrityksellä tai sen seuraajilla tai velkojilla ole oikeutta millään tavoin määrätä korvausrahastolle luovuttamansa varallisuuden käytöstä eikä myöskään mahdollisuutta saada maksamiaan kannatusmaksuja takaisin. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 h §:ää. Johdonmukaisesti myöskään korvausrahastoon luovutettujen varojen sijoittamisesta saatavaa tuloa ei makseta sijoituspalveluyrityksille, vaan korvausrahaston pääoman sijoittamisesta saadut tuotot lisätään korvausrahaston pääomaan sekä kaikkien sijoituspalveluyritysten että sijoittajien hyväksi 44 §:n 2 momentin mukaisesti. Myöskään sijoituspalveluyrityksen lopettaessa si-

joituspalvelujen tarjoamisen sille ei palautettaisi sen korvausrahastoon maksamia kannatusmaksuja. Ainoa poikkeus edellä lueteluista periaatteista olisi yleisseuraanto. Vain korvausrahaston jäsenen sulautuessa toiseen korvausrahaston jäseneseen tai sen jakaantues- sa toisesta korvausrahaston jäsenestä olisi korvausrahastoon suoritettu kannatusmaksu siirtokelpoinen. Sulautuvan yrityksen maksama kannatusmaksu voitaisiin näin lukea sulautumisessa muodostuneen yrityksen hyväksi. Vastaavasti jos sijoituspalveluyritys jakaantuu useammaksi sijoituspalveluyritykseksi, aiemmin maksetut kannatusmaksut voidaan jakaa uusien sijoituspalveluyritysten hyväksi.

37 §. *Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorin kannatusmaksu.* Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivukonttorin kannatusmaksu määräytyisi samoin perustein kuin suomalaisen sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksu. Kaikissa Euroopan talousalueen jäsenvaltioissa toimii jatkossa korvausrahaston kaltainen suojajärjestelmä. Euroopan talousalueelta tulevien sijoituspalveluyritysten osalta korvattavat saamiset on tarkemmin määrättävissä, sillä suoja koskisi vain sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojajärjestelmän ylittävää suojaa, ja korvausvelvollisuus realisoituisi periaatteessa aina kun sijoituspalveluyrityksen kotivaltion korvausjärjestelmä on todettu korvausvelvolliseksi. Pääsääntöisesti myös muussa kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen kannatusmaksu määräytyisi samoin kuin suomalaisen sijoituspalveluyrityksen. Mahdollisesti korvattavia sijoittajien saamia ei kuitenkaan ole niiden kohdalla mahdollista määritellä etukäteen samalla tarkkuudella, sillä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annettuun lakiin ehdotetun uuden 8 a §:n mukaan säännöksessä tarkoitetun sivuliikkeen sijoittajien saamisista korvataan vain se osa, jota sijoittaja ei saa ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyysmenettelyssä. Korvausrahaston maksuvelvollisuuden syntyminen ei ole siten itsestään selvä kuin Euroopan talousalueelta tulevien sijoituspalveluyritysten maksukyvyttömyysmenettelyssä. Toisaalta Euroopan talousalueen ulkopuolelta tulevien sijoituspalveluyritysten

osalta suoja ei välttämättä ole ainoastaan täydentävä, sillä se saattaa olla ainoa kyseisen sijoituspalveluyritysten asiakkaille tarjottava korvausrahastosuoja. Edellä ehdotetun 35 §:n 2 momentin mukaan korvausrahaston säännöissä olisi määrättävä tarkemmin ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten kannatusmaksun määräytymisestä ja korvausvelvollisuuden perusteista.

38 §. *Suojan piiriin kuuluva sijoittaja.* Pykälässä rajataan korvausrahastosuojan piiriin kuuluvien sijoittajien joukko. Pykälän 1 momentin mukaan suojan piiriin kuuluvat pääsäännön mukaan kaikki sijoittajat, joille sijoituspalveluyritys on tarjonnut 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuja säilytys- ja hoitopalveluita. Lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa mainittu talletuspalvelu ei kuulu suojan piiriin. Rajausta vastaa direktiivin 1 artiklan 2 kohtaa. Suojan piiriin kuuluisivat siten kaikki ne sijoituspalveluyritysten tarjoamat palvelut, joissa sijoituspalveluyritys joko voi pitää asiakkaan varoja hallussaan tai joissa sijoituspalveluyrityksellä on oikeus muutoin hallinnoida asiakkaan varoja. Näissä palveluissa voi poikkeuksellisessa tilanteessa olla riski siitä, että asiakkaan varat sekoittuvat sijoituspalveluyrityksen varoihin tai ne jostain muusta syystä eivät ole palautettavissa asiakkaalle sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyystilanteessa.

Se, etteivät kaikki sijoittajat ole markkinoilla samanlaisessa asemassa, on otettu esityksessä huomioon. Pykälän 1 momentista poiketen on 2 momentissa rajoitettu suojan ulkopuolelle kaikki arvopaperimarkkinain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa tarkoitetut ammattimaiset sijoittajat. Koska suomalaisen korvausrahaston perimmäinen tarkoitus on suojata nimenomaan sellaisia piensijoittajia, jotka sijoittavat ensisijaisesti omia varojaan vaihtoehtona pankkitalletukselle, on momentin tarkoituksena rajata suojan ulkopuolelle ammattimaiset sijoittajat. Arvopaperimarkkinain luettelo vastaa sisällöltään osittain korvausrahastodirektiivin liitettä sijoittajista, jotka korvausrahastodirektiivin perusteella on mahdollista jättää suojan ulkopuolelle sen vuoksi, ettei niiden katsota tarvitsevan erityistä suojaa. Ammattimaisella sijoittajalla tarkoitetaan erityisesti sellaista sijoittajaa, joka ei ole suojan tarpeessa siksi, että hän tuntee käyttämänsä sijoituspalveluyrityksen tai kykenee muista syistä arvioimaan kyseisen sijoituspalveluyrityksen käyttämiseen

liittyvän riskin. Direktiivin luettelon tarkoituksena on mahdollistaa institutionaalisten ja ammattimaisten sijoittajien rajaaminen suojan ulkopuolelle, mikäli tämä katsotaan kansallisesti tarkoituksenmukaiseksi. Direktiivin esimerkinomaisessa luettelossa mainitaan nimenomaisesti useita institutionaalisia ja ammattimaisia sijoittajia, kuten eläkerahastot ja sijoituspalveluyritykset, mutta siinä ei kuitenkaan ole tarkasti määritelty sitä, millaista sijoittajaa nimityksellä ammattimainen sijoittaja muutoin tarkoitetaan. Ammattimaisuuden määrittely on jätetty kansalliseen harkintaan.

Suomessa arvopaperimarkkinalain ammattimaisen sijoittajan määritelmää sovellettaisiin tässä vaiheessa sekä korvausrahaston suojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrittelymiseksi että arvopaperimarkkinalain 4 luvun menettelytapasääntöjen soveltamisessa. Sijoittajan ammattimaisuus olisi seurausta joko suoraan lain säännöksestä, sijoittajan ja arvopaperinvälittäjän tekemästä sopimuksesta taikka siitä, ettei sijoittaja ole vastustanut sille tehtyä ilmoitusta, jossa arvopaperinvälittäjä arvioi asiakkaan ammattimaiseksi. Arvopaperimarkkinalain 4 lukuun ehdotettujen velvollisuuksien seurauksena sijoituspalveluyritys on entistä selkeämmin velvollinen tuntemaan asiakkaansa ja ottamaan selvää tämän sijoituskokemuksesta. Myös tästä syystä sijoituspalveluyrityksen katsotaan voivan osaltaan pätevästi arvioida sitä, onko sijoittaja kokemukseensa nähden katsottava ammattimaiseksi. Jos sijoittaja on tehnyt sijoituspalvelun tarjoajan kanssa sellaisen sopimuksen, jossa sijoittaja on katsonut olevansa ammattimainen ja jos sijoittaja on samalla tullut tietoiseksi siitä, ettei tämän luokittelun seurauksena enää kuulu korvausrahastosuojan piiriin, ei sijoittajalla olisi jälkikäteen mahdollisuuksia muuttaa asemaansa koskevaa aiempaa näkökantaansa. Arvopaperimarkkinalain ammattimaisen sijoittajan osittain tulkinnanvaraisen rajauksen on tunnusnettu sisältävän juuri edellä mainitun vaatekijän siitä, että sijoittaja mahdollisessa korvaustapauksessa kuitenkin vaatisi asemaansa koskevan sopimuksen kumoamista. Esille nousevassa tapauksessa ei voitaisi vedota siihen, että sijoittaja olisi etukäteen luopunut hänelle kuuluvasta etuudesta. Kysymys ei ole siitä, että sijoittaja luopuisi etuudestaan. Lainsäädännöllä nimenomaan rajataan kyseiset sijoittajat suojan ulkopuolelle, eikä kyseinen suoja lain mukaan ulotu sijoit-

tajaan. Lain tavoitteen mukainen on sellainen tilanne, jossa kaikki ammattimaisiksi katsottavissa olevat sijoittajat on rajattu suojan ulkopuolelle. Mikäli sijoittaja on muu kuin ammattimainen sijoittaja, saisi hän aina sijoituskohteesta riippumatta samanlaista korvausrahastosuojaa.

Pykälän 2 momentissa rajataan suojan ulkopuolelle edelleen sellaiset sijoittajat, jotka ovat aiheuttaneet sijoituspalveluyrityksen vaikeudet, hyötäneet sijoituspalveluyrityksen taloudellisista vaikeuksista tai vaikeuttaneet sijoituspalveluyrityksen taloudellisia vaikeuksia. Säännös vastaa korvausrahastodirektiivin ensimmäisen liitteen 17 kohtaa. Sijoittajalle, joka jäisi suojan ulkopuolelle siksi, että näin on sopimusta tehtäessä sovitettu, tai joka muutoin kuuluu jonkin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa luetellun sijoittajatyypin joukkoon, olisi tiedotettava suojan puuttumisesta myös jäljempänä ehdotetun 46 §:n 2 momentin mukaisesti. Tarkoituksena on, että sijoituspalveluyrityksen asiakas tietää aina etukäteen, kuuluuko hän suojan piiriin vaiko ei.

39 §. *Korvausrahaston suoritusvelvollisuuden alkaminen.* Pykälässä määritellään tilanteet, jolloin korvausrahaston suoritusvelvollisuus voi alkaa. Pykälä vastaa luottolaitostoinnasta annetun lain 65 i §:ää. Jos sijoittajan käyttämä sijoituspalveluyritys ei suorita sijoittajalle tämän selviä ja riidattomia saatavia, voisi sijoittaja ilmoittaa tästä 1 momentin mukaan rahoitustarkastukselle. Ilmoituksen tarkoituksena olisi saattaa rahoitustarkastuksen arvioitavaksi se, onko kyseisen sijoituspalveluyrityksen katsottava olevan sellaisessa tilassa, että sijoittajille voitaisiin maksaa korvauksia korvausrahaston varoista.

Saatuaan sijoittajilta tai muutoin tiedon siitä, ettei sijoituspalveluyritys ole suorittanut sijoituspalveluiden tarjoamisen tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana olevia sijoittajien selviä ja riidattomia saamia, tulisi rahoitustarkastuksen pykälän 2 momentin mukaan päättää, onko sijoittajien saamiset suoritettava korvausrahastosta. Rahoitustarkastuksen on tehtävä päätös 21 päivän kuluessa siitä, kun se sai tietää sijoituspalveluyrityksen laiminlyönnistä.

Pykälän 2 momentissa määritellään edelleen ne tilanteet, jolloin suoritusvelvollisuus voi syntyä. Korvausrahastosta voitaisiin maksaa korvauksia ensinnäkin silloin, kun

sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen laiminlyönti on johtunut sen asettamisesta maksukyvyttömyysmenettelyyn. Maksukyvyttömyysmenettelyllä tarkoitetaan konkurssia ja yrityssaneerausta sekä luottolaitoksen osalta lisäksi toiminnan keskeyttämistä, sulkemista tai selvitystilaa. Korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaisi myös muussa sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen maksukyvyttömyysilanteessa, jos rahoitustarkastus katsoo maksukyvyttömyyden muuksi kuin tilapäiseksi ja saa siitä riittävän selvityksen. Muulla maksukyvyttömyydellä tarkoitetaan ulosotto- tai turvaamistoimen kohdistamista sijoituspalveluyrityksen maksu- tai toimitusvelvoitteeseen tai siitä annettuun vakuuteen. Korvattavien saamisen tulisi olla erääntyneitä ja riidattomia. Korvausrahastoa ei voitaisi käyttää sijoittajien suojaamiseen muulloin kuin momentissa luetelluissa tilanteissa. Viime kädessä olisi rahoitustarkastuksen tehtävänä arvioida sitä, onko sijoituspalveluyritys katsottava pysyvästi maksukyvyttömäksi. Rahoitustarkastuksen tehtävänä olisi huolehtia siitä, ettei korvausrahastoa milloinkaan käytettäisi tilapäisessä maksuhäiriötilanteessa eli silloin kun sijoituspalveluyritys pian kykenisi itse selviytymään velvoitteestaan. Säännöksellä turvataan korvausrahastoa esimerkiksi yksittäisten velkojen yrityksiltä hyötyä korvausrahastosuojan olemassaolosta sekä siltä, että korvausrahastoa käytettäisiin silloin, kun sijoituspalveluyritys on haluttomuuttaan tai huolimattomuuttaan jättänyt velvoitteensa suorittamatta. Yksittäisten velvoitteiden suorittamatta jättäminen ilman siihen liittyvää pysyvää kyvyttömyyttä suoriutua muista velvoitteista ei oikeuttaisi maksamaan sijoittajille korvauksia korvausrahastosta. Taloudellisiin syihin eivät kuuluisi esimerkiksi sellaiset väliaikaiset tilanteet, joissa rahojen tai sijoituskohteiden takaisinmaksu on viivästynyt lakon tai teknisten ongelmien vuoksi tai muiden ylivoimaiseksi esteeksi luonnehdittavien syiden vuoksi. Korvausrahastosuojan piiriin ulkopuolelle jäävät korvausvaatimukset on esitettävä normaalissa tuomioistuimenmenettelyssä kuten aiemminkin. Yksittäisiä saamisoikeuksia koskevia riitoja ei jatkossakaan ratkottaisi korvausrahastossa eikä rahoitustarkastuksessa.

Pykälän 3 momentin mukaan rahoitustarkastuksen olisi annettava 2 momentin mukaisesta päätöksestään viipymättä tieto momentissa luetelluille tahoille. Lopulliset pää-

tökset yksittäisille sijoittajille maksettavista korvauksista ja niiden suuruudesta tutkisi ja ratkaisisi korvausrahasto itse saatuaan tiedon rahoitustarkastuksen tekemästä suoritusvelvollisuuden alkamista koskevasta päätöksestä. Korvattavien saamisoikeuksien laskemisesta säädettäisiin tarkemmin 40 §:ssä ja saamisen maksamistavasta ja määräajoista säädettäisiin 42 §:ssä. Jotta sijoituspalveluyrityksen asiakkaat saavat tiedon rahoitustarkastuksen tekemästä päätöksestä, olisi korvausrahaston annettava siitä kirjallisesti tieto kullekin maksukyvyttömän sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle (43 §:n 1 momentti).

Jotta rahoitustarkastus voisi tehdä lain edellyttämän päätöksen, tulee sijoituspalveluyrityksen pykälän 4 momentin mukaan antaa korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja saamisista, jotka kuuluvat suojan piiriin. Koska kaikki suojan piiriin kuuluvien sijoittajien ja kannatusmaksujen määrittämiseksi ja muuhun korvausrahaston hallinnointiin tarvittavat tiedot eivät ole julkisia, ehdotetaan jäljempänä 48 §:ään otettavaksi arvopaperimarkkinalain 7 luvun 3 §:ää vastaava säännös salassapitovelvollisuudesta. Vaitiolovelvollisuutta koskeva säännös ulottuisi rahoitustarkastuksen lisäksi kaikkiin, jotka korvausrahaston hallinnointia tai muita sen asioita hoitaessaan ovat saaneet tietoonsa sijoituspalveluyrityksen tai sen asiakkaiden taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden.

40 §. *Korvattavat saamiset.* Pykälän 1 momentissa määritellään korvattavat saamiset. Suojan piiriin kuuluvat lähtökohtaisesti kaikki ne suojan piiriin kuuluvien sijoittajien käteisvarat ja sijoituskohteet, jotka ovat olleet maksukyvyttömäksi todetun sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavina, ja joita sijoituspalveluyritys ei ole maksanut sijoittajalle sopimuksen mukaisesti takaisin. Momentissa rajataan suojan piiriin kuuluvien sijoittajien oikeutta korvaukseen korvausrahastodirektiivin (4 artikla) edellyttämällä tavalla. Minimiharmonisointiperiaatteen mukaisesti enimmäiskorvaus olisi korvausrahastodirektiivin vähimmäismäärä eli 90 prosenttia sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisoikeuden suuruudesta, kuitenkin enintään 20 000 ecua (noin 120 000 markkaa). Rajoituksen seurauksena käytännössä sellainen sijoittaja, jonka saamisoikeuden suuruus olisi noin 133 333 markkaa, olisi oikeutettu enimmäiskorvauk-

seen eli 120 000 markkaan, sillä 90 prosenttia 133 333 markasta on 120 000 markkaa. Sijoittaja, jonka saamisoikeus olisi 120 000 markkaa saisi 108 000 markkaa. Sijoittaja, jonka saamisoikeus sijoituspalveluyritykseltä olisi enemmän kuin 133 333 markkaa, saisi myös 120 000 markan suuruisen korvauksen. Samalta sijoituspalveluyritykseltä olevien saamisoikeuksien yhteisummasta riippumatta sama sijoittaja voi saada korvausta saman sijoituspalveluyrityksen maksukyvyttömyystilanteesta ainoastaan kerran, vaikka sijoittajan käyttämät sijoituspalvelut olisivat eri tyyppisiä. Samaan konserniin kuuluvia useita sijoituspalveluyrityksiä pidettäisiin korvausta laskettaessa eri yrityksinä. Säännöksiä sovellettaisiin riippumatta suojan piiriin kuuluvien yksittäisten saamisoikeuksien lukumäärästä, valuutasta tai maantieteellisestä sijainnista.

Ehdotetun 2 momentin mukaan sijoittajille maksettava korvaus olisi laskettava sijoituksen kulloisenkin markkina-arvon mukaan. Säännös vastaa direktiivin 2 artiklan 4 kohtaa. Markkina-arvolla tarkoitettaisiin esimerkiksi sijoituskohteen viimeisintä virallista noteerausta. Laskelmien perusteena on pidettävä päivää, jolloin rahoitustarkastus teki päätöksen korvausrahan suoritusvelvollisuuden alkamisesta tai jolloin sijoituspalveluyritys asetettiin konkurssiin, riippuen siitä kumpi päivä on aikaisempi. Jos korvausrahan suoritusvelvollisuudesta poikkeuksellisesti päättää valtioneuvosto ehdotetun 12 §:n 4 momentin mukaisesti, olisi laskelmien perusteena johdonmukaisesti pidettävä päivää, jona päätös toimitilun peruuttamisesta tehtiin. Korvausrahosta ei siten esimerkiksi korvattaisi sijoituskohteiden arvojen heilahtelusta aiheutuneita tappioita, vaan ainoastaan saamisen kulloinkin määrättävissä oleva markkina-arvo.

Rahastosta ei voida maksaa vahingonkorvaussaatavia eikä viivästyskorkoa lukuun ottamatta sijoittajalle varojen takaisinmaksun viivästymisen aiheuttamia muita taloudellisia vahinkoja, esimerkiksi saamatta jääneitä tuloja. Korvauksen suuruuden laskemiseksi pykälän 2 momenttiin on otettu säännökset siitä, miten usean sijoittajan yhteiseen lukuun tekemät toimeksiannot vaikuttavat sijoittajan oikeuteen korvaukseen. Korvausrahostodirektiivin 8 artiklan 2 kohdan sanamuodon mukaan yhteisellä sijoitustoimella tarkoitetaan sijoitustoimintaa, joka tehdään vähintään kahden henkilön lukuun tai johon

vähintään kahdella henkilöllä on oikeuksia, joita voidaan käyttää vähintään yhden näistä henkilöistä toimesta. Tarkoituksena on, että suojan määrää laskettaessa otetaan yhteiseen lukuun tehdystä toimeksiannosta huomioon kullekin sijoittajalle siitä kuuluva osuus. Jollei erityismääräyksiä ole, saatavat jaetaan tasan sijoittajien kesken, jolloin osuus korvausrahosta maksettavasta korvauksesta on kaikille samansuuruinen. Direktiivin periaatteet vastaavat suomalaista yhteisomistusoikeutta koskevaa lainsäädäntöä, jonka mukaan tarkempien määräysten puuttuessa yhteisomistajien osuudet katsotaan samansuuruisiksi. Mikäli useamman henkilön yhdessä tekemää sijoitusta ei kuitenkaan voi katsoa jaettavaksi sijoittajien kesken, kysymyksessä on niin sanottu jakamaton yhteisomistus, esimerkiksi jakamaton kuolinpesä. Tällaiselle sijoitukselle laskettava korvausta ei oteta huomioon laskettaessa yhden yhteisomistajan muuta oikeutta korvaukseen. Kuten juridisesti samaksi sijoittajaksi katsottava oikeushenkilö, saisi jakamattomaksi yhteisomistukseksi katsottava sijoitus korvausta aina ainoastaan kerran. Toisin sanoen mikäli täysin samojen henkilöiden toimesta olisi tehty useita sijoituksia, voisi korvausta kuitenkin saada enimmillään 120 000 markkaa. Sijoitusrahasto ei kuitenkaan olisi 2 momentin mukaisessa mielessä yhteinen sijoitus, vaikka se onkin katsottavissa yhteisomistussuhteeksi. Ehdotuksen tarkoituksena on, että itse rahastoyhtiölle ei makseta edes yhtä 120 000 markan suuruisia korvausta. Momentissa säädetään edelleen korvausrahostodirektiivin 8 artiklan 3 kohdan mukaisesti siitä, että korvaus on maksettava aina sille sijoittajalle, jolla on varoihin täysimääräinen oikeus, jos tällainen sijoittaja pystytään tunnistamaan.

Pykälän 3 momentin säännöksellä jätetään suojan ulkopuolelle rahanpesusaatavat eli ne sijoittajien varat, joiden osalta on annettu tuomio rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesti kätkemisrikoksesta. Säännös vastaa korvausrahostodirektiiviä (3 artikla).

Pykälän 4 momentissa on korvausrahostodirektiivin 6 artiklan mukaisesti säädetty suojan ulottuvuudesta tilanteessa, jossa sijoituspalveluyritys lopettaa sijoituspalvelujen tarjoamisen. Sellaiset sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana olevat sijoittajien varat, joita koskevan sijoituspalvelusopimuksen sijoittaja on tehnyt sijoituspalveluyrityksen kanssa ennen tämän toimitu-

van peruuttamishetkeä, kuuluisivat korvausrahastosuojan piiriin niihin liittyvien saamis-oikeuksien erääntymiseen asti. Vaikka sijoituspalveluyrityksen toimilupa peruutetaan kokonaan 12 §:ssä mainitusta syystä, pysyisi se myös yhteisvastuussa asiakkaidensa saatavien suorittamisesta niin kauan kunnes sen kautta tehdyt sijoitustoimet ovat erääntyneet ja niihin liittyneet saamiset on riidattomasti suoritettu. Samaa säännöstä olisi pykälän sovellettava luottolaitokseen, jonka toimilupa peruutetaan luottolaitostoinnista annetun lain mukaisesti. Lopettamalla sijoituspalveluiden tarjoamisen sijoituspalveluyritys ei vapautuisi ennen lopettamishetkeä sen kautta tehtyihin sijoituksiin liittyvästä vastuusta. Toiminnan lopettamisen syyllä ei ole pykälän soveltamisen kannalta merkitystä. Erotettaessa sijoituspalveluyritystä korvausrahaston jäsenyydestä sovellettaisiin vastaavia periaatteita (45 §).

Pykälän 5 momentissa mukaan 1 momentissa säädettyä suojan enimmäismäärää ei voitaisi ylittää myöskään maksettaessa korvauksia korvausrahaston jäsenenä olevien ulkomaisten yritysten asiakkaille. Näiden suojaa laskettaessa olisi huomioon otettava ensin se suoja, joka sijoittajille maksetaan kyseisten yritysten kotivaltion suojajärjestelmän mukaisesti.

41 §. *Korvausrahaston takautumisoikeus.* Pykälän mukaan korvausrahastolla on takautumisoikeus sijoituspalveluyritykseltä siltä osin kuin se korvaa sijoittajien saamia. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että korvausrahasto tulee sijoittajan sijaan maksukyvyttömyysmenettelyssä korvaamansa saatavan suuruuden osalta. Säännös vastaa korvausrahastodirektiivin 13 artiklaa. Sijoituspalveluyritykseltä peritty summa on liitettävä korvausrahaston pääomaan. Saamiselle maksettavasta korosta olisi määrättävä korvausrahaston säännöissä. Maksukyvyttömän sijoituspalveluyrityksen yrityssaneerauksessa voisi korvausrahasto vastaanottaa takautumisoikeutensa nojalla myös korvaustapauksen aiheuttaneen sijoituspalveluyrityksen osakeita.

42 §. *Sijoituspalveluyritysten yhteisvastuu ja sijoittajien saamisten maksaminen.* Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyritykset vastaavat yhdessä korvausrahaston velvollisuuksista. Korvaustilanteessa sijoittajien saamiset olisi maksettava korvausrahaston jäsenten yhteisesti kartuttamista korvausrahaston varoista Suomen markkoina. Sään-

nöstä sovelletaan myös suomalaisen sijoituspalveluyrityksen Euroopan talousalueella olevan sivuliikkeen sijoittajille maksettaviin korvauksiin. Tästä syystä on tärkeää, että kannatusmaksuina kerättävä korvausrahaston pääoma on käteistä tai sellaiseksi helposti muutettavaa varallisuutta. Vaikka korvausrahaston varat eivät poikkeuksellisesti riittäisi syntyvän korvaustapauksen kattamiseen, ei tilanteella olisi sijoittajien suojan kannalta merkitystä. Korvausrahastolla olisi nimittäin ehdotetun säännöksen mukaan velvollisuus ottaa tällaisessa tilanteessa luottoa. Saatavien suorittamiseen olisi kuitenkin käytettävä ensisijaisesti korvausrahaston käteisenä kartutettua pääomaa. Jos korvausrahaston käteisvarat loppuvat, olisi saatavien suorittamiseen toissijaisesti käytettävä mahdollisesti hankittua vakuutusta. Vasta sekä käteisvarojen että mahdollisen vakuutuskorvauksen osoittauduttua riittämättömäksi olisi korvausrahaston turvauduttava luotonottoon. Otetun lainan takaisinmaksusta huolehdittaisiin sijoituspalveluyrityksiltä kerättävin, mahdollisesti korotetuin kannatusmaksuin. Käytännössä tällöin joudutaan keräämään ylimääräisiä kannatusmaksuja verrattuna sellaiseen korvaustilanteeseen, jossa korvausrahaston varat riittävät korvausten suorittamiseen. Puuttuvat varat on kerättävä uudelleen mahdollisimman tasaisella ja nopealla vauhdilla ottaen huomioon se, millaisia summia korvausrahastoon kerätään vuosittain viiden vuoden siirtymäajalla. Direktiivin tarkoituksena on, ettei valtiota tai toimivaltaisia viranomaisia voitaisi asettaa korvausvastuuseen tällaisessakaan tapauksessa. Suomen valtion ainoa velvollisuus on huolehtia siitä, että Suomeen perustetaan korvausrahastodirektiivin vaatimukset täyttävä korvausjärjestelmä.

Lainsäädännön tavoitteena on, että sijoittaja saa korvauksen ilman kohtuutonta viivettä heti kun sijoittajan saatava on todettu oikeutetuksi. Tästä syystä 2 momenttiin ehdotetaan säännöstä, jonka mukaan korvausrahaston olisi maksettava korvaukset viimeistään kolmen kuukauden kuluttua siitä, kun rahoitustarkastus teki päätöksen korvausrahaston maksuvelvollisuuden syntymisestä. Säännös perustuu direktiiviin (9 artiklan 1 kohta). Määräaika alkaisi kuitenkin jo aiemmin siinä tapauksessa, jos sijoituspalveluyritys on asetettu maksukyvyttömyysmenettelyyn. Tällöin määräaika alkaa päivänä, jona sijoituspalveluyritys asetetaan maksukyvyttömyysmenet-

telyyn. Korvausrahaston etujen mukaista olisi maksaa korvaukset nopeasti, sillä korvauksille olisi momentin mukaan maksettava korkolain mukaista viivästyskorkoa rahoitustarkastuksen päätöksentekopäivästä lukien. Jos yksittäisen maksettavan korvauksen suuruus olisi määräajan päättyessä edelleen epäselvä, voisi korvausrahasto maksaa sijoittajalle väliaikaisesti oikeata korvaussummaa pienemmän korvauksen. Jos päätöksen korvausrahaston korvausvelvollisuudesta poikkeuksellisesti tekee valtioneuvosto ehdotetun 12 §:n 4 momentin nojalla, olisi määräaika laskettava päivästä, jona päätös toimitiluvan peruuttamisesta tehtiin.

Täysin poikkeuksellisissa tapauksissa korvausrahasto voisi saada pykälän 3 momentin mukaan rahoitustarkastukselta lisäaikaa saatavien suorittamiseen. Rahoitustarkastus myöntäisi lisäajan kaikkien saatavien maksamiselle. Saamastaan lisäajasta huolimatta korvausrahaston olisi kuitenkin maksettava korvaus yksittäiselle sijoittajalle, jos maksun lykkääminen olisi sijoittajan kannalta kohtuutonta. Yksittäiset poikkeukset yleisestä maksun lykkäämisestä tehtäisiin näin korvausrahastossa. Lisäajan myöntäminen ei kuitenkaan vaikuttaisi viivästyskoron juoksemiseen.

Toisaalta, jos korvausrahasto ei ole korvannut sijoittajan saamisista laissa säädettyssä aikataulussa ja lain edellytysten täytyttyä, on sijoittajalla 4 momentin mukaan oikeus vaatia saamisoikeutta korvausrahastolta tuomioistuimenmenettelyssä. Momentin säännökset vastaavat korvausrahastodirektiivin 12 ja 13 artiklaa. Myös sijoittajan ja korvausrahaston väliset muut korvauksen määrää tai oikeutusta koskevat riidat ratkaistaisiin normaalisti tuomioistuimenmenettelyssä.

Pykälän 5 momentin mukaan korvauksen maksamista voisi lykätä myös silloin kun sijoittaja on syytteessä kätkemisrikoksesta. Säännös johtuu siitä, etteivät rahanpesusaatatavat ole lainkaan suojan piirissä.

43 §. *Korvausrahaston tiedottamisvelvollisuus.* Sijoittajansuojan olennainen osa on se, että sijoittajat tietävät, millainen korvausjärjestelmä kattaa sijoituspalveluyrityksen kautta tehdyt sijoitustoimet ja miten mahdollisessa korvaustilanteessa on toimittava. Jotta sijoittajat saisivat tiedon siitä, että sijoituspalveluyritys on joutunut sellaiseen maksukyvyttömyystilaan, jonka seurauksena sijoittajia on päätetty suojata maksamalla korvauksia korvausrahastosta, olisi pykälän

1 momentin mukaan korvausrahaston annettava asiasta kirjallisesti tieto kaikille tiedosaan oleville sijoituspalveluyrityksen sijoittajille. Korvausrahaston olisi lisäksi julkistettava julkisella kuulutuksella tietoa siitä, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi. Säännös vastaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 l §:ää. Ehdotettu tiedonantovelvollisuus olisi korvausrahastolla johdonmukaisesti myös silloin, jos päätöksen korvausvelvollisuudesta tekee valtioneuvosto ehdotetun 12 §:n 4 momentin nojalla.

Pykälän 2 momentin mukaan korvausrahasto voi asettaa määräajan, jonka kuluessa sijoittajien tulee vaatia siltä saataviaan. Määräajan on oltava vähintään kuusi kuukautta. Määräajan ylittyminen ei kuitenkaan estäisi sijoittajan saamisoikeuden toteuttamista silloin, kun sijoittaja ei pakottavista syistä ole voinut valvoa saatavaansa ajoissa. Säännökset vastaavat direktiiviä (9 artiklan 1 ja 2 kohta).

44 §. *Korvausrahaston vähimmäispääoma, varojen sijoittaminen ja korvausrahaston maksuvalmius.* Pykälän 1 momentissa säädetäisiin korvausrahastolle kerättävien varojen vähimmäismäärä. Korvausrahaston vähimmäiskoko olisi 50 miljoonaa markkaa. Tätä vähimmäispääomaa arvioitaessa on tarkasteltu erityisesti suojan kattavuutta eli sitä, kuinka paljon sijoittajia kuuluu suojan piiriin ja minkä suuruisen rasitteen keskikokoisen sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen maksukyvyttömyys voi aiheuttaa korvausrahastolle. Vaikka korvausrahaston vähimmäiskoon määrittämisellä tietyn suuruiseksi ei rajoiteta korvausrahaston jäsenten vastuuta, on selvää, ettei ole tarpeen kartuttaa rahastoon varoja ja siten rasittaa sijoituspalveluyrityksiä enemmän kuin mahdollisesti syntyvän suuren korvauksen kattaminen vaatii. Kansainvälisen kilpailukyvyn säilymisen kannalta on tärkeää, etteivät kustannukset nouse suuremmiksi kuin muissa Euroopan unionin jäsenvaltioissa. Momentissa säädetään edelleen, että kannatusmaksuja määrättäessä on pyrittävä siihen, että rahastoa kartutetaan käteisellä mahdollisimman tasaiseen tahtiin. Säännös liittyy säännökseen, jonka mukaan enintään puolet korvausrahaston pääomasta voidaan kattaa yhteisesti hankittavalla vakuutuksella. Esimerkiksi tämän pykälän mukaisesta vähimmäiskoosta enintään 25 miljoonaa markkaa voisi olla vakuutuksella katettu.

Kun vähimmäismäärä on kartutettu, ei korvausrahastoa välttämättä tarvitsisi kartuttaa suuremmaksi. Mikäli rahaston jäsenmäärä lisääntyy tai sen vastuu muutoin kasvaa, saattaa olla tarpeen kartuttaa varoja tässä momentissa säädettyä enemmän. Korvausrahaston vähimmäispääomaa ei ole tarkoitettu pysyväksi eikä rahaston enimmäissuuruudeksi. Koska Suomen rahoitusmarkkinat ovat voimakkaassa kehitysvaiheessa, on korvausrahastoa voitava kartuttaa tarvittaessa suuremmaksi. Joustava pääoma tekee osaltaan mahdolliseksi sen, että turhat kannatusmaksurasiat pystytään välttämään, eikä pääomaa tarvitse varmuuden vuoksi nostaa turhan suureksi. Toisaalta 50 miljoonalle markalle kertyvä tuotto turvaisi pitkälti korvausrahaston lisäkartutustarpeet. Korvausrahaston kartuttamisesta tämän pykälän mukaista vähimmäispääoma suuremmaksi päätettäisiin vuosittain silloin, kun asianomainen ministeriö vahvistaa korvausrahaston esittämän vuosittaisen kannatusmaksujen yhteismäärän saatuaan siitä lausunnon rahoitustarkastukselta ja Suomen Pankilta. Mahdollisesti syntyvän korvaustapauksen seurauksena korvausrahaston vähimmäispääoma tulee kartuttaa uudelleen siten, että se on lopulta aina pykälässä säädetyn suuruinen. Siitä, miten vähimmäispääoma on kartutettava syntyneen korvaustapauksen jälkeen, tulisi ottaa tarkemmat määräykset korvausrahaston sääntöihin (35 §:n 1 momentin 2 kohta).

Pykälän 2 ja 3 momenttiin on otettu säännökset korvausrahaston varojen sijoittamisesta. Säännökset vastaavat luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 o §:ää. Pykälän 2 momentissa ei ole määrätty siitä, mihin varoja saa tai ei saa sijoittaa. Momentin mukaan sijoituksia tehtäessä on noudatettava riskien hajauttamisen periaatetta, ja sijoitukset on tehtävä luotettavalla, tehokkaalla ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Tämä tarkoittaa yhtäältä sitä, ettei varoja saa sitoa sellaisiin sijoituskohteisiin, joiden rahaksi muuttaminen saattaisi kestää rahaston maksuvalmiuden kannalta liian kauan. Korvausrahaston on kyettävä maksamaan sijoittajien saatavat kolmen kuukauden kuluessa siitä päivästä, jolloin rahoitustarkastus teki päätöksen korvausrahaston maksuvelvollisuudesta. Riittäväksi hajauttamisen periaatteeksi katsotaan se, että varojen sijoittamisessa noudatetaan sijoitusrahastolain 37 §:n 1 momentin kaltaisia rajoituksia esimerkiksi siitä, kuinka suuri osuus varoista voidaan sijoittaa

saman yhtiön osakkeisiin.

Sijoituksille saatava tuotto olisi momentin viimeisen virkkeen mukaan lisättävä korvausrahaston pääomaan. Näin tuotto hyödyttäisi kaikkia korvausrahaston jäseniä ja vähentäisi niiden kannatusmaksujen kartuttamisvelvollisuutta. Sijoitusten hajauttamisen periaatteen lisäksi pykälän 3 momentin mukaisilla sijoitusrajoituksilla tavoitellaan korvausrahaston hallinnon oikeudenmukaistamista. Korvausrahaston varoja ei voitaisi sijoittaa minkään korvausrahaston jäsenenä olevan yrityksen tai sen konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön osakkeisiin tai osuuksiin taikka näiden liikkeeseen laske-miin arvopapereihin. Tarkemmat säännökset varojen sijoittamisesta olisi 35 §:n 1 momentin 11 kohdan mukaan otettava korvausrahaston sääntöihin.

Rahaston maksuvalmiudesta säädettäisiin pykälän 4 momentissa. Säännös vastaa 30 §:ää.

45 §. *Korvausrahastosta erottaminen.* Pykälän mukaan sellainen sijoituspalveluyritys, joka ei noudata sille lain tai korvausrahaston sääntöjen seurauksena aiheutuneita velvoitteita, voitaisiin erottaa korvausrahastosta. Säännös vastaa korvausrahastodirektiivin 5 artiklaa. Koska korvausrahastosta erottamisen seurauksena sijoituspalveluyritys ei enää voisi tarjota sijoituspalveluja, on tärkeää, että erottaminen tapahtuu vasta sen jälkeen kun yritykselle on annettu mahdollisuus korjata laiminlyöntinsä ja sitä on kehoitettu muuttamaan lain ja sääntöjen vastainen toimintansa. Näistä syistä rahoitustarkastuksen ja korvausrahaston olisi 1 momentin mukaan kaikilla tarpeelliseksi katsomillaan tavoilla pyrittävä siihen, että yritys noudattaisi velvoitteitaan.

Jos näillä toimenpiteillä ei voitaisi varmistua siitä, että yritys täyttää velvoitteensa, voisi korvausrahasto 2 momentin mukaan antaa sijoituspalveluyritykselle varoituksen. Varoituksen antaminen edellyttäisi olennaista rikkomusta. Tällaisena voitaisiin pitää esimerkiksi sitä, että sijoituspalveluyritys on tahallisesti jättänyt useaan kertaan maksamatta sille korvausrahastojäsenyydestä aiheutuneet taloudelliset velvoitteet. Sijoituspalveluyritys voitaisiin kuitenkin erottaa aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua varoituksen antamisesta. Ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöstä olisi korvausrahaston kuultava erotettavaa yritystä. Lisäksi korvausrahaston olisi saatava molemmille

päätöksilleen asianomaisen ministeriön suostumus. Erottamisesta olisi julkistettava tieto samalla tavoin kuin rahoitustarkastuksen korvausrahaston maksuvelvollisuutta koskevasta päätöksestä.

Pykälän 3 momentin mukaan erottaminen ei vaikuttaisi niiden sijoittajien korvausrahastosuojaan, jotka ovat tehneet sopimuksia korvausrahastosta erotetun sijoituspalveluyrityksen kautta ennen tämän erottamista. Jos tällaisten sijoittajien varoja on edelleen sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana, olisivat nämä varat suojan piirissä kuitenkin niiden erääntymiseen saakka. Säännös vastaa korvausrahastodirektiivin 5 artiklan 2 kohtaa. Myös sijoituspalveluyrityksen yhteisvastuussa sen hallussa tai hallinnoitavana olevien saamisten takaisinmaksusta kunnes saamiset on riidattomasti suoritettu. Ehdotettu sääntely vastaa 40 §:n 4 momentissa säädettyä toimiluvan peruuttamislannetta. Luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:n 4 momentin seurauksena luottolaitos voi erota korvausrahastosta myös siten, ettei se samalla kuitenkaan lopeta muuta pankkitoimintaansa. Tällaisessa tilanteessa suojan ulottuvuutta koskisi soveltuvien osin ehdotettu 3 momentti.

Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 12 §:n mukaan valtioneuvosto voi peruuttaa sijoituspalveluyrityksen toimiluvan silloin, jos sijoituspalveluyritys rikkoo olennaisesti korvausrahaston sääntöjä. Olennaisena sääntörikkomuksena voitaisiin pitää erityisesti sellaista rikkomusta, jonka seurauksena korvausrahasto on päättänyt antaa sijoituspalveluyritykselle varoituksen aikomuksesta erottaa se korvausrahastosta. Toimiluvan peruuttamisen edellytyksenä ei kuitenkaan ole luonnollisesti se, että korvausrahasto on antanut yritykselle erottamisilmoituksen. Käytännössä saattaa syntyä tilanteita, joissa sääntörikkomusta voidaan pitää niin merkittävänä, esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja luotettavuuteen liittyvistä syistä, että toimilupa on peruutettava välittömästi eli vähintään vuoden kestävää erottamisprosessia nopeammassa aikataulussa. Korvausrahastosta erotetun sijoituspalveluyrityksen toimiluvan peruuttaminen voisi käytännössä tapahtua joko 12 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdan nojalla. Toisaalta jos sijoituspalveluyritys erotetaan korvausrahastosta, toimilupa peruutetaan kokonaan mahdollisimman nopeasti, sillä sijoituspalveluyritys, joka ei kuulu korvausrahas-

toon, ei voi tarjota sijoituspalveluita. Toimiluvan lopullinen peruuttaminen voi kuitenkin käytännössä tapahtua vasta silloin, kun toimivaltaiset viranomaiset ovat varmistuneet esimerkiksi siitä, että sijoituspalveluyrityksen asiakkaana olleet sijoittajat ovat saaneet takaisin heille kuuluneet varat. Toimiluvan myöntäneet viranomaiset saavat tiedon sijoituspalveluyrityksen rikkomuksista, sillä korvausrahaston on välittömästi ilmoitettava rahoitustarkastukselle, mikäli sijoituspalveluyritys ei noudata korvausrahaston sääntöjä tai tätä lakia. Lisäksi korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

46 §. *Markkinointirajoitus ja tiedottamisvelvollisuus.* Pykälän 1 momentissa rajoitetaisiin sitä tapaa, millä sijoituspalveluyritykset voivat antaa tietoa korvausrahastosuojastaan ja markkinoida sitä. Sijoittajansuojan kannalta on tärkeää, että sijoituspalveluyritykset antavat sijoittajille totuudenmukaista korvausrahastosuojaa koskevaa tietoa. Samaa periaatetta olisi siten noudatettava myös markkinoinnissa. Säännöksen merkitys kasvaa etenkin silloin, kun sijoituspalveluyritykset toimii markkinoilla, joilla sijoituspalveluyritykset kuuluvat mahdollisesti laajuudeltaan tai tasoltaan erilaisen suojan tarjoaviin korvausrahastoihin. Korvausrahastosuoja on tällöin yksi niistä seikoista, joilla sijoituspalveluyritykset saattavat kilpailla asiakkaista. Samoista syistä momentissa ehdotetaan säädettäväksi, etteivät sijoituspalveluyritykset saa käyttää markkinoinnissaan toisten sijoituspalveluyritysten tarjoamaa suojaa koskevia tietoja. Säännökset vastaavat korvausrahastodirektiiviä (10 artiklan 3 kohta).

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin sijoituspalveluyritysten velvollisuudesta tiedottaa asiakkainaan oleville sijoittajille saamisten korvausrahastosuojasta. Tiedot olisi annettava kaikille sijoituspalveluyrityksen sijoittajille Suomen virallisilla kielillä. Tietoa olisi annettava suojan olemassaolosta, laajuudesta ja tasosta, mutta myös suojan puuttumisesta tai sen rajoittumisesta. Tiedonantovelvollisuus kohdistuisi siten myös niihin sijoittajiin, jotka eivät ole suojan piirissä. Momentin mukaan korvausrahastoon kuuluvien talletuspankkien olisi erityisesti tiedotettava asiakkailleen siitä, suojataanko näiden varoja talletussuojarahastolla vaiko korvausrahastolla. Säännökset vastaavat korvausrahastodirektiiviä (10 artikla).

Korvausrahastolla on 43 §:n perusteella velvollisuus tiedottaa kaikille sijoittajille siitä, että korvausrahastosta on päätetty maksaa niille korvauksia ja siitä, miten sijoittajien tulee menetellä toteuttaakseen oikeutensa. Tämän vuoksi sijoituspalveluyrityksen tiedottamisvelvollisuus ei pääsääntöisesti koske niitä käytännön toimenpiteitä, joihin on ryhdyttävä varsinaisessa korvaustapauksessa, vaan se olisi sijoituspalveluyrityksille vapaaehtoista. Tiedonantovelvollisuus koskisi 3 momentin mukaan myös näitä seikkoja, jos sijoittaja pyytää sijoituspalveluyritykseltä tällaisia tietoja.

Pykälän 4 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen, joka on perustanut sivuliikkeen toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, on annettava tiedot sen jäsenvaltion virallisilla kielillä, jossa sivuliike sijaitsee.

47 §. *Valitusoikeus.* Pykälän mukaan sijoituspalveluyrityksellä olisi oikeus saattaa korvausrahaston päätös rahoitustarkastuksen arvioitavaksi kuukauden kuluessa päätöksen tekemisestä.

48 §. *Salassapitovelvollisuus.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 momentti vaihtolovelvollisuudesta, joka ulottuisi rahoitustarkastuksen lisäksi kaikkiin, jotka korvausrahaston hallinnointia tai muita sen asioita hoitaessaan ovat saaneet tietoonsa sijoituspalveluyrityksen tai sen asiakkaiden taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden.

51 §. *Vahingonkorvaus.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan otettavaksi säännös, jonka mukaan myös korvausrahaston sääntöjen vastaisesti toiminut olisi velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1. Ehdotuksen mukaan laki tulisi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998. Korvausrahaston perustamiseen liittyvistä valmisteluista johtuen on perusteltua, että korvausrahastoa koskevat säännökset tulevat voimaan noin kuukausi ennen kuin korvausrahastodirektiivin voimaansaattaminen on direktiivin mukaan pakollista (26 päivänä syyskuuta 1998). Korvausrahaston säännöt olisi kuitenkin vahvistettava ennen lain voimaantuloa. Tämä johtuu siitä, että korvausrahaston jäsenten vastuuta koskevien säännösten on oltava selviä silloin, kun vastuu mahdollisesti syntyy

västä korvaustapauksista alkaa. Valtiovarainministeriö on käynyt alustavia keskusteluja korvausrahaston perustamisesta ja sääntöjen sisällöstä arvopaperinvälittäjien yhdistyksen sekä Suomen Pankkiyhdistyksen kanssa.

2. Niiden sijoituspalveluyritysten, joilla lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, katsottaisiin tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona ne hakevat korvausrahaston jäsenyyttä. Kyseinen päivä olisi korvausrahaston suojan ulottuvuuden kannalta ratkaiseva, sillä korvausrahastosta voitaisiin maksaa korvauksia ainoastaan sellaisten sijoituspalveluyritysten sijoittajille, jotka ovat liittyneet korvausrahastoon.

3. Ehdotetun 3 siirtymäsäännöksen mukaan niiden sijoituspalveluyritysten, joilla lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, olisi haettava korvausrahaston jäsenyyttä kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Säännös on perusteltu siksi, että sijoituspalveluja tarjoavan sijoituspalveluyrityksen jäsenyys sijoittajien korvausrahastossa on 4 §:n mukaan pakollista. Sijoituspalveluyrityksen, joka ei hakisi jäsenyyttä kuukauden sisällä, olisi lopetettava sijoituspalveluiden tarjoaminen välittömästi, mutta kuitenkin kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

4. Perustettavan korvausrahaston hallituksen määräämät ensimmäiset kannatusmaksut olisi ilmoitettava rahoitustarkastukselle kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Koska kaikkien korvausrahaston perustajajäsenten on liitettävä jäseneksi kuukauden kuluessa lain voimaantulosta, on kohtuullista, että ensimmäiset kannatusmaksut määritellään kolmen kuukauden kuluessa lain voimaan tulosta. Samasta syystä johtuen korvausrahaston sääntöihin olisi otettava ensimmäisen vuoden kannatusmaksujen keräämistä koskevia siirtymäsäännöksiä.

5. Säännöksen mukaan 44 §:ssä tarkoitettu vähimmäispääoma tulisi kerätä korvausrahastoon viiden vuoden siirtymäajan kuluessa. Sijoituspalveluyrityksiä ei ole syytä rasittaa taloudellisesti kartuttamalla korvausrahastoon runsaasti enemmän varoja kuin yksittäisen korvaustapauksen kattaminen edellyttäisi. Toisaalta vähimmäispääoman nopea kartuttaminen lisää rahaston uskottavuutta. Lisäksi säännöksellä pyritään välttämään tilanne, jossa rahaston tarvitsisi turvautua luotonottoon. Käytännössä säännös merkit-

see sitä, että rahastoon tulisi siirtymäajalla kartuttaa noin 8 miljoonaa markkaa vuodessa, jos vuosituotto pääomalle olisi 5 prosenttia. Mikäli korvausrahasto käyttäisi mahdollisuutta vakuutuksen ottamiseen, voitaisiin vakuutuksella kattaa enimmillään puolet vuosittaisesta kannatusmaksurasitteesta. Tällöin vuosittaiset kokonaiskustannukset muodostuisivat 4 miljoonan markan käteisenä maksettavasta kannatusmaksusta ja vakuutusmaksusta.

Esitystä laadittaessa ei ole ollut tarkkaa tietoa siitä, kuinka suuren kustannuksen mahdollinen vakuutuksen ottaminen aiheuttaisi korvausrahastolle. Tästä syystä esityksessä ei päädytty pakottamaan vakuutuksen käyttöön. Samalla vakuutuksen hinnoittelu ei ole ainoastaan vakuutusyhtiön käsissä, sillä korvausrahasto voisi aina niin halutessaan maksaa koko pääoman käteisellä. Kynnys vakuutuksen ottamiseksi saattaa olla korkealla myös siitä syystä, että 36 §:n 5 momentissa edellytetään, että mahdollinen vakuutus on kollektiivinen.

Siirtymäsäännöksessä mahdollistetaan edelleen se, että vakuutuksella voidaan kattaa jopa yli puolet kartutettavasta pääomasta. Tällöin korvausrahaston tulisi kuitenkin jo heti ensimmäisenä toimintavuotenaan ottaa sellainen vakuutus, joka kattaa koko 50 miljoonan markan vähimmäispääoman. Se, että korvausrahaston vähimmäispääoma katetaan jo heti ensimmäisenä toimintavuotena, lisää korvausrahastosuojan uskottavuutta. Sitä, olisiko tällaisen vakuutuksen ottaminen korvausrahastolle käytännössä edullista, ei voitu esitystä annettaessa arvioida. Siirtymäajalla noudatettavasta menettelystä olisi otettava tarkemmat määräykset korvausrahaston sääntöihin.

6. Korvausrahastodirektiivin 4 artiklan 1 kohdan 2 alakohdan säännös siitä, että sijoittajille maksettavan korvauksen määrä voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti olla 15 000 ecun suuruinen, ehdotetaan otettavaksi käyttöön. Käytännössä alempaa korvauksen suuruutta sovellettaisiin vain noin 16 kuukautta. Tästä syystä korvausrahaston kartuttamisessa tulisi varautua koko ajan 20 000 ecun suuruisiin korvauksiin.

7. Korvausrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohdan 2 alakohdan mukaisen niin sanotun vientikieltoperiaatteen mukaan Euroopan talousalueelle perustettu sijoituspalveluyrityksen sivuliike ei voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti tarjota sijoittajille korkeampaa suo-

jaa kuin mihin sivuliikkeen sijaintivaltion suoja oikeuttaa. Korvausrahastodirektiivin perustelujen mukaan ei ole suotavaa, että korvausjärjestelmien tarjoaman suojan taso ja laajuus muodostuvat kilpailun välineiksi, siltä osin kuin tällainen kilpailu saattaisi aiheuttaa markkinahäiriöitä. Koska suomalainen korvausjärjestelmä tarjoaa pääasiassa direktiiviehdotuksen vähimmäisvaatimusten mukaista suojaa, on vientikieltoperiaatteen merkitys suomalaisten sijoituspalveluyritysten kannalta vähäinen. Suomalaisen sijoituspalveluyrityksen tarjoaman korvausrahastosuojan laajuus saattaisi poikkeuksellisesti olla vastaanottavan jäsenvaltion suoja korkeampi. Suomessa ei esitetä otettavaksi käyttöön täysimääräisesti korvausrahastodirektiivin luetteloa mahdollisista suojan ulkopuolelle jätettävistä sijoittajista. Todennäköisempää on, että muista Euroopan talousalueen valtioista kotoinen olevat Suomessa toimivat sijoituspalveluyritysten sivuliikkeet saattavat tarjota suomalaista parempaa suojaa. Esimerkiksi Ruotsissa suojan enimmäismääräksi on alustavasti ehdotettu 250 000 Ruotsin kruunua, joka vastaa ruotsalaisen talletussuojarahaston korvaustasoa.

8. Ehdotetulla siirtymäsäännöksellä pyritään varmistamaan se, että myös kaikki suojan piiriin tulevat tai sen ulkopuolelle jäävät sijoituspalveluyritysten vanhat asiakkaat saavat tietoa korvausrahastosuojasta. Ehdotettu 46 §:n 2 momentin tiedonantovelvollisuus koskee nimenomaan kaikkia sijoituspalveluyrityksen asiakkaita, sekä uusia että vanhoja.

1.2. Laki ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa

4 a §. *Sivuliikkeen lisäsuoja.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uudet säännökset ETA-alueelta tulevan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen asiakkaina olevien sijoittajien suojan täydennysosasta. Korvausrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohdan 3 alakohdan mukaan sivuliikkeellä tulee olla oikeus liittyä sijaintivaltion sijoittajien korvausjärjestelmään, jos sijaintivaltion suoja on kattavampi kuin kotivaltion suoja. Pääsääntöisesti ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike voisi kuulua suomalaiseen korvausrahastoon, joka olisi velvollinen korvaamaan sivuliikkeessä olevat sijoittajien käteisvarat ja sijoituskohteet siltä osin kuin sivukonttorin kotivaltion suojajärjestelmä ei niitä

korvaa, mutta kuitenkin enintään siihen määrään, joka korvataan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 luvun mukaisesti. Suomalaisen korvausrahaston jäsenyyden edellytyksenä olisi, että kotivaltion suoja ei pidetä riittävänä verrattuna suomalaisen korvausrahaston suojaan.

Mikäli sijoituspalveluyritys haluaa, että sen sivuliike kuuluu Suomessa sijoittajien korvausrahastoon sijoittajien suojan täydennysosaa varten, tulee sijoituspalveluyrityksen hakea korvausrahaston jäsenyyttä pykälän 1 momentin mukaisesti. Jäsenyyttä on haettava suoraan korvausrahastolta, koska ETA-alueelta tulevan sivuliikkeen sijoittuminen Suomeen ei edellytä viranomaisen antamaa lupaa. Hakijoita olisi kohdeltava puolueettomasti ja tasavertaisesti. Käytännössä suomalaisen korvausrahaston on ennen sivukonttorin jäsenyyden hyväksymistä neuvoteltava yleisistä ehdoista sijoituspalveluyrityksen kotivaltion korvausrahastoa vastaavan suojajärjestelmän ja rahoitustarkastusta vastaavan valvontaviranomaisen kanssa. Liittymismenettelyssä sekä maksettavaa korvausta laskettaessa olisi noudatettava korvausrahastodirektiivin liitteessä II lueteltuja periaatteita.

Hakemusta käsittelevä korvausrahasto voi hylätä hakemuksen, jos kotivaltion suoja voidaan pitää riittävänä. Riittävyys tarkoittaa sekä suojan piiriin kuuluvien sijoittajien laajuutta, korvauksen enimmäismäärää että suojan kohteena olevia käteisvaroja ja sijoituskohteita. Sijoituspalveluyrityksen on esitettävä hakemuksessaan riittävät tiedot sijoituspalveluyrityksestä ja sen kotivaltion suojajärjestelmästä pykälän 2 momentin mukaisesti. Tiedoista on käytävä ilmi ainakin se, minkälainen riski korvausrahastolle voi aiheutua sijoituspalveluyrityksen jäsenyydestä siinä. Hakemuksesta on pyydetävä asianomaisen ministeriön, rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Hakemukseen antamassaan päätöksessä korvausrahaston on määrättävä, mitkä sijoittajien saamiset ja mihin määrään ovat suomalaisen korvausrahastosuojan piirissä. Sijoituspalveluyritys olisi pykälän 3 momentin mukaan velvollinen maksamaan korvausrahaston määräämän kannatusmaksun.

Korvausrahaston suoritusvelvollisuuden alkamiseen ja tiedotusvelvollisuuteen pätevät pääsääntöisesti samat periaatteet kuin suomalaisin sijoituspalveluyrityksiin. Pykälän 4 momentin mukaan korvausrahaston suoritus-

velvollisuus alkaisi silloin, kun se saa tiedon sijoituspalveluyrityksen kotipaikan suojajärjestelmän velvoittamisesta korvaamaan sijoittajien saatavat. Päätöksestä tiedon saatuaan korvausrahaston olisi ilmoitettava suoraan sivuliikkeen sijoittajille suoritusvelvollisuuden alkamisesta. Lisäksi korvausrahaston olisi pykälän 5 momentin mukaisesti julkisella kuulutuksella ilmoitettava siitä, mihin toimiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Korvausrahaston on saatava sijoituspalveluyritykseltä tai sen Suomessa olevalta sivukonttorilta tiedot niistä sijoittajista, joiden osalta korvausrahasto on korvausvelvollinen. Korvausrahasto ei pykälän 6 momentin mukaan saa antaa saamiaan tietoja edelleen muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

4 b §. *Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta.* Pykälän 1 momentissa ehdotetaan säädettäväksi sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen erottamisesta korvausrahastosta. Korvausrahastodirektiivin 7 artiklan 2 kohdan mukaan korvausrahasto voi erottaa ETA-alueella toimiluvan saaneen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen jäsenyydestään, jos sivuliike ei noudata sitä koskevia tämän lain säännöksiä, sen nojalla annettuja määräyksiä tai korvausrahaston sääntöjä. Direktiivin mainitussa kohdassa edellytetään kuitenkin, että sivuliikettä ei saa erottaa ennen kuin vähintään 12 kuukautta on kulunut siitä, kun sivuliikkeelle on annettu varoitus. Korvausrahaston olisi kuultava asiassa sijoituspalveluyritystä, rahoitustarkastusta, asianomaista ministeriötä ja sivuliikkeen kotivaltion valvontaviranomaista. Toisin kuin suomalaisille sijoituspalveluyrityksille, erottaminen suomalaisesta korvausjärjestelmästä ei merkitsisi ETA-alueelta tulevalle sijoituspalveluyritykselle sitä, että sen olisi kokonaan lopetettava sijoituspalveluiden tarjonta.

Vaikka sivuliike olisi erotettu korvausrahastosta, sen hallussa olevat, ennen erottamispäätöstä tehtyihin sopimuksiin liittyvät sijoittajien käteisvarat ja sijoituskohteet ovat pykälän 2 momentin mukaan suojan piirissä niiden erääntymiseen asti. Korvausrahastosta erotettu sijoituspalveluyritys olisi yhteisvaluutassa näiden varojen suorittamisesta, kunnes niihin liittyvät saamiset on riidattomasti suoritettu sijoittajille. Ehdotettu sääntely vastaa sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin ehdotettua 45 §:n 3 momenttia.

Jotta viranomaiset saavat tiedon sijoituspalveluyrityksen erottamisesta, olisi korvaus-

rahaston ilmoitettava päätöksestään rahoitustarkastukselle ja asianomaiselle ministeriölle. Lisäksi erottamispäätös olisi pykälän 3 momentin mukaan julkistettava julkisella kuulutuksella ja ilmoituksella sijoituspalveluyrityksen toimialueella ilmestyvissä suurimmista päivälehdissä. Sijoituspalveluyrityksen olisi tiedotettava asiasta sijoittajille ehdotetun 13 a §:n mukaisesti.

7 §. *Sivuliikkeen toimilupa.* Jos ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta tuleva sijoituspalveluyritys haluaa perustaa sivuliikkeen Suomeen, sen on haettava siihen valtioneuvostolta lupa. Pykälään ehdotetun muutoksen mukaan ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta olevan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen hakiessa toimilupaa valtioneuvostolta, olisi hakemuksesta pyydettävä lausunto rahoitustarkastuksen lisäksi myös suomalaiselta korvausrahastolta. Lausunto tarvitaan sen arvioimiseksi, vastaako sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojajärjestelmä suomalaista korvausrahastosuojaa.

8 §. *Toimiluvan myöntäminen.* Korvausrahastodirektiivin mukaan kolmansista maista olevien sijoituspalveluyritysten sivuliikkeiden korvausrahastokohtelun ei välttämättä tule olla samanlaista kuin ETA-alueelta tulevien sijoituspalveluyritysten sivuliikkeiden. Direktiivin 11 artiklassa ei edellytetä, että kolmansista maista olevien sijoituspalveluyritysten sivuliikkeiden olisi kuuluttava sijaintivaltion suojajärjestelmään. Direktiivin mukaan ETA-alueen jäsenvaltion viranomaisten olisi vain tarkistettava, että kolmansista maista tulevilla sijoituspalveluyrityksillä on vastaava suoja kuin mitä direktiivissä säädetään. Jollei vastaavaa suojaa ole, voidaan sivuliikkeet velvoittaa liittymään isäntävaltion järjestelmään. Näistä syistä pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi säännökset muusta kuin ETA-alueeseen kuuluvasta valtiosta olevan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen jäsenyydestä korvausrahastossa.

Jos valtioneuvosto 7 §:ssä tarkoitetut lausunnot saatuaan arvioisi, ettei sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojajärjestelmä vastaa suomalaista suojajärjestelmää, voitaisiin sijoituspalveluyritykselle velvoittaa liittymään suomalaisen korvausrahastoon. Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike voitaisiin velvoittaa liittymään suomalaisen korvausrahastoon myös vain täydentääkseen kotivaltionsa korvausrahastosuojaansa. Näin olisi meneteltävä, vaikkei sijoituspalveluyritys

olisi nimenomaisesti itse pyytänyt päästä suomalaisen korvausrahaston jäseneksi. Käytännössä valtioneuvosto voi suostua ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta tulevan sijoituspalveluyrityksen hakemukseen määrittämällä ehdoilla. Valtioneuvostolla olisi myös oikeus päättää siitä, että sivuliikettä ei voitaisi hyväksyä korvausrahaston jäseneksi. Tällainen päätös voitaisiin tehdä esimerkiksi siitä syystä, että sivuliikkeen jäsenyyden arvioitaisiin voivan aiheuttaa suomalaiselle korvausjärjestelmälle huomattavia vaikeasti hallittavia riskejä. Vaikka sivuliikkeelle myönnettäisiin toimilupa ilman velvollisuutta liittyä korvausrahastoon, olisi myös tällaisen sivuliikkeen tiedotettava kaikille asiakkailleen korvausrahastosuojasta ehdotetun 13 a §:n mukaisesti.

8 a §. *Korvausvelvollisuus.* Pykälän 1 momentin mukaan suomalaisen korvausrahaston velvollisuus korvata kolmansista maista olevan sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen asiakkaina olevien sijoittajien saamia syntyisi vasta, kun sijoituspalveluyritys on asetettu selvitystilaan tai konkurssiin. Korvausrahastosta korvattaisiin sijoituspalveluyrityksen hallussa olevia sijoittajien käteisvaroja ja sijoituskohteita vain siltä osin, kuin konkurssipesän varat eivät riitä niiden suorittamiseen. Korvausrahasto voi maksaa sijoittajien saamiset myös selvitysmenettelyn tai konkurssimenettelyn aikana. Korvaukset maksetaan Suomen markkoina.

Pykälän 2 momentin mukaan korvausrahaston korvausvelvollisuus alkaisi siitä, kun se on saanut tiedon kotivaltion valvontaviranomaiselta sijoituspalveluyrityksen asettamisesta selvitystilaan tai konkurssiin sekä siitä, että konkurssipesän varat eivät riitä sijoittajien suojaamiseen. Korvausrahaston tehtävänä olisi huolehtia tiedon välittämisestä suoraan sijoittajille. Tieto siitä, miten sijoittajat voivat turvata saamisensa, olisi annettava julkisella kuulutuksella.

Pykälän 3 momentin mukaan korvausrahaston on saatava sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevalta sivuliikkeeltä tiedot niistä sijoittajista, jotka kuuluvat suojan piiriin. Korvausrahasto ei saa antaa saamia tietoja edelleen muille kuin viranomaisille.

8 b §. *Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi ETA-alueen ulkopuolelta tulevan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen erottamisesta suomalaisesta korvausrahastosta. Direktiivissä ei

ole säännöksiä erottamismenettelystä silloin, kun sivukonttori tulee ETA-alueen ulkopuolisesta valtiosta, joten erottamismenettelystä voidaan säätää kansallisesti.

Ehdotetut erottamiseen sovellettavat säännökset vastaavat 4 b §:n mukaisia säännöksiä ETA-alueelta olevan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen erottamisesta. ETA-alueen ulkopuolelta tulevalle sijoituspalveluyritykselle erottaminen merkitsisi johdonmuikaisesti samalla sitä, että sivuliikkeen toimilupa peruutettaisiin kokonaan lain 9 §:n mukaisesti.

13 a §. *Sivuliikkeen tiedottamisvelvollisuus.* Lain 4 lukuun ehdotetussa uudessa pykälässä säädettäisiin kaikkiin ulkomaisten sijoituspalveluyritysten sivuliikkeisiin ulottuvasta korvausrahastosuojaa koskevasta tiedonantovelvollisuudesta. Säännökset vastaavat korvausrahastodirektiiviä (10 artiklan 1 ja 2 kohtaa sekä 11 artiklan 2 ja 3 kohtaa) sekä sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin ehdotettuja 46 §:n 2 ja 3 momenttia.

Ulkomaisten sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen on annettava tiedot sijoittajien korvausjärjestelmästä Suomessa oleville asiakkailleen. Tiedot on oltava asiakkaiden saatavilla sekä suomeksi että ruotsiksi. Tiedonantovelvollisuus koskee suojan olemassaoloa, suojan puuttumista tai rajoittumista tai näitä tietoja koskevia muutoksia. Lisäksi sijoittajille olisi pyydettyä annettava tietoa korvauksedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä käyttäen korvaustapauksessa.

Lakia täydentäviä kaikkien ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten sivuliikkeiden ja sivukonttoreiden jäsenyyttä korvausrahastossa koskevia tarkempia erityissäännöksiä olisi otettava korvausrahaston sääntöihin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 35 §:n 2 momentin mukaisesti. Mitä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 luvussa säädetään sijoituspalveluyritysten velvollisuuksista, on myös muutoin soveltuvin osin noudatettava ulkomaisten sijoituspalveluyrityksen jäsenyyteen lain 1 §:n 2 momentin mukaan.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998 eli samanaikaisesti sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin ehdotettujen muutosten voimaantulon kanssa.

Niiden sivuliikkeiden, jotka tarjoavat si-

joituspalvelua Suomessa lain voimaantullessa, olisi annettava asiakkailleen oleville sijoittajille 13 a §:ssä tarkoitetut tiedot viimeistään kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Korvausrahastodirektiivin 4 artiklan 1 kohdan mukaisesti samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä voisi vuoden 1999 loppuun asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

1.3. Laki ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa

1 §. *Soveltamisala.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin jäsenyyteen sijoittajien korvausrahastossa olisi sovellettava kaikkia samoja säännöksiä kuin ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen jäsenyyteen sovelletaan ehdotettujen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen toiminnasta Suomessa annetun lain säännösten mukaisesti.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

Niiden sivuliikkeiden, jotka tarjoavat sijoituspalvelua Suomessa lain voimaan tullessa, olisi annettava asiakkailleen oleville sijoittajille ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain 13 a §:ssä tarkoitetut tiedot viimeistään kuuden kuukauden kuluttua lain voimaantulosta.

Korvausrahastodirektiivin 4 artiklan 1 kohdan mukaisesti samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä voisi vuoden 1999 loppuun asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

1.4. Rahoitustarkastuslaki

2 §. *Valvottavat.* Sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa on annettu useiden korvausrahaston valvontaa sekä korvausrahaston toimintaa koskevien päätösten tekeminen rahoitustarkastuksen tehtäväksi. Tästä syystä pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 6 a kohta, jossa sijoittajien korvausrahasto otetaan luetteloon rahoitustarkastuksen valvottavista. Käytännössä rahoitustarkastus valvoisi sitä, että korvausrahaston hallinnossa noudatetaan lakia ja sen nojalla annettuja määräyksiä ja sääntöjä. Lisäksi säännöksellä turvataan se, että rahoitustarkastus saa kaikki

tarpeelliseksi katsomansa tiedot korvausrahaston suoritusvelvollisuutta ja sijoittajien suojaa koskevien päätösten tekemiseksi.

15 b §. *Sijoituspalveluiden tarjoamisen kieltäminen ja rajoittaminen.* Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä rahoitustarkastuksen oikeudesta kieltää määrääjäksi sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta tarjoamasta sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita ja mainitun lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuja säilytys- tai hoitopalveluita. Kiellon tai rajoituksen määrittämisen edellytyksenä olisi, että rahoitustarkastuksella on sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen taloudellisen tilan perusteella aihetta epäillä, että on olemassa ilmeinen uhka yrityksen joutumisesta maksukyvyttömyystilanteeseen, minkä johdosta korvausrahasto voisi joutua korvaamaan sijoittajien saamia. Säännös vastaa lain 15 a §:ää, jonka mukaan rahoitustarkastus voi samankaltaisista syistä kieltää talletusten vastaanottamisen tai rajoittaa sitä. Koska kyse on perustavaa laatua olevasta puuttumisesta yrityksen toimintaan, voisi kiello olla vain määräaikainen ja enintään kolmen kuukauden pituinen. Kyseinen oikeus on perusteltua antaa rahoitustarkastukselle, sillä sijoituspalveluyrityksiä ja luottolaitoksia valvovana viranomaisena se on parhaiten perillä yritysten toiminnasta ja siitä, sisältyykö yrityksen toimintaan pykälässä mainittuja piirteitä.

Pykälän 2 momentin mukaan säännöstä sovellettaisiin myös korvausrahaston jäsenenä olevan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaan sivuliikkeeseen tai ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaan sivukonttoriin.

1.5. Arvopaperimarkkinalaki

1 luku. Yleisiä säännöksiä

4 §. *Määritelmät.* Pykälän 1 momentin 4 kohdassa olevaa arvopaperinvälittäjän määritelmää ehdotetaan muutettavaksi siten, että jatkossa kaikkia luottolaitostoiminnasta annetun lain 2 §:ssä tarkoitettuja luottolaitoksia ei pidettäisi arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuina arvopaperinvälittäjinä. Ehdotettu säännös liittyy luottolaitostoiminnasta annetun lain 20 §:ään ehdotettuun uuteen 4 momenttiin, jonka mukaan luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä ja säännöissä on määrättävä siitä, tarjoaako luottolaitos sijoituspal-

veluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai saman lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalveluita.

Arvopaperinvälittäjän määritelmää muutettiin elokuussa 1996 voimaan tulleella lailla, jolloin käsitteen piiriin sisällytettiin kaikki ne yritykset, jotka voivat toimilupansa nojalla tarjota sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita. Näitä ovat suomalaiset ja ulkomaiset sijoituspalveluyritykset sekä suomalaiset luottolaitokset ja ulkomaiset luotto- ja rahoituslaitokset. Se, että kyseiset yritykset katsottiin arvopaperinvälittäjiksi, ei kuitenkaan edellyttänyt, että ne todellisuudessa tarjoavat sijoituspalveluita. Arvopaperinvälittäjän määritelmään on kytketty runsaasti velvollisuuksia. Koska käytännössä osa suomalaisista luottolaitoksista, esimerkiksi niin sanotut erityisluottolaitokset ja pienet paikallispankit, ei tarjoa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita lainkaan, on tarkoituksenmukaista edelleen täsmentää arvopaperinvälittäjän määritelmää sekä selkeyttää vallitsevaa käytäntöä. Tarkoituksena on, että jatkossa voitaisiin selkeästi erotella ne luottolaitokset, joita koskevat arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalaissa säädetyt velvollisuudet sekä velvollisuus kuulua sijoittajien korvausrahastoon. Luottolaitos, joka sääntelyn seurauksena luopuisi arvopaperinvälittäjän asemastaan, olisi jatkossa kevyemmän sääntelyn kohteena ja vapautuisi samalla niistä taloudellisista velvoitteista, joita korvausrahaston jäsenyyteen liittyy. Tästä syystä riittävänä pidetään ainoastaan järjestelmää, jossa oikeus ja oikeuden rajoitus ilmaistaan selkeästi luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä. Vastaavasti silloin, kun arvopaperinvälittäjän asemastaan luopunut luottolaitos aloittaa uudelleen sijoituspalveluiden tarjoamisen, olisi sen uudelleen muutettava yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjään. Tällä varmistettaisiin se, että arvopaperimarkkinoita valvovat viranomaiset, muut markkinaosapuolet sekä korvausrahasto voisivat yksiselitteisesti selvittää sen, onko luottolaitoksella oikeus sen harjoittamaan toimintaan, ja noudattaako se tähän oikeuteen liittyviä velvollisuuksia.

Arvopaperinvälittäjän määritelmän täsmentäminen lain tasolla ehdotetulla tavalla on tullut ajankohtaiseksi erityisesti siitä syystä, että arvopaperinvälittäjän käsitteeseen liittyviä velvollisuuksia ehdotetaan edelleen täs-

mennettäväksi sekä arvopaperimarkkina-laissa sekä sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa. Ehdotuksella ei kuitenkaan kavennettaisi luottolaitosten oikeutta tarjota sijoituspalveluita. Kaikilla luottolaitoksilla, joille on myönnetty toimilupa sijoituspalveluiden tarjontaan, säilyy edelleen kyseinen oikeus. Ehdotetun sääntelyn tavoitteena on, että kyseinen oikeus ilmaistaisiin yksiselitteisesti kaikkien luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä, jolloin arvopaperinvälittäjiä koskeva sääntely voitaisiin selkeästi kohdentaa niihin luottolaitoksiin, jotka todellisuudessa tarjoavat sijoituspalveluita. Järjestelmän selkeyden ja sitovuuden kannalta yhtiöjärjestykseen tai sääntöihin tehtävää nimenomaista mainintaa on pidettävä välttämättömänä. Kunkin luottolaitoksen olisi jatkossa entistä selkeämmin harkittava sitä, haluaako se tarjota sijoituspalveluita vaiko ei. Ehdotetussa sääntelyssä oikeus sijoituspalveluiden tarjontaan voidaan palauttaa takaisin samalla menettelyllä kuin millä siitä luovutaan. Lainsäädäntöä valmisteltaessa pohdittiin myös sitä, olisiko käytännön kannalta riittävää, että ainoastaan ne luottolaitokset, jotka eivät tarjoa sijoituspalveluita, ilmoittaisivat tämän yhtiöjärjestyksessään tai säännöissään. Tällaista negatiivisesti muotoiltua luottolaitoksen toimialaa koskevaa mainintaa yhtiöjärjestyksessä tai säännössä pidettiin kuitenkin vakiintuneen yhtiöoikeudellisen järjestelmän kannalta poikkeuksellisenä. Koska sijoituspalveluiden tarjonta on myös luottolaitosten toiminnassa keskeinen liiketoiminnan osa-alue ja koska sijoituspalveluiden tarjontaan liittyvät riskit poikkeavat luottolaitoksen muuhun toimintaan liittyvistä riskeistä, on perusteltua, että tämän toiminnan harjoittaminen käy ilmi luottolaitoksen yhtiöjärjestyksestä tai säännöistä nimenomaisesti.

Luottolaitos, joka yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjensä mukaan ei tarjoa sijoituspalveluita, ei olisi arvopaperimarkkina-laissa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Johdonmukaisesti tällaista luottolaitosta eivät koskisi arvopaperimarkkinalakiin sisältyvät 4 luvun arvopaperinvälittäjien velvollisuudet, kuten menettelytapasäännöt noudattaminen ja raportointivelvollisuus, sekä 5 luvun velvollisuus pitää sisäpiirirekisteriä.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti, jossa määriteltäisiin laissa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja. Ammattimaisen sijoittajan määrittelemine on tässä

vaiheessa tarpeen sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitetun sijoittajien korvausrahaston suojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrittelemiseksi sekä sijoituspalveludirektiivin 11 artiklassa tarkoitettujen menettelytapasääntöjen tarkemman voimaansaattamisen vuoksi. Ammattimaisia sijoittajia olisivat suoraan lain nojalla momentin 1—6 kohdassa tarkoitetut yhteisöt. Kohdissa tarkoitettuja yhteisöjä voidaan pitää ammattimaisina sijoittajina joko sillä perusteella, että niiden oletetaan liike- tai muun toimintansa luonteen vuoksi tuntevan arvopaperimarkkinat ja niiden riskit hyvin, taikka sillä perusteella, että niitä ei ole tarpeen suojella laissa samalla teholla ja tarkkuudella kuin ei-ammattimaisia sijoittajia. Ammattimaisia sijoittajia olisivat lisäksi momentin 7 kohdan nojalla ne yhtiöt, joiden osake on julkisen kaupankäynnin sekä momentin 8 kohdan nojalla ne sijoitustoiminnassaan ilmeisen ammattitaitoiset yhteisöt ja säätiöt, joille arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut, että se pitää näitä ammattimaisina sijoittajina. Kohdissa tarkoitetuilla yhteisöillä ja säätiöillä olisi kuitenkin mahdollisuus vastustaa arvopaperinvälittäjän ilmoitusta, jolloin niitä ei pidettäisi laissa tarkoitettuina ammattimaisina sijoittajina. Ammattimaisia sijoittajia olisivat lisäksi momentin 9 kohdan nojalla ne muut sijoittajat, jotka ovat kirjallisesti ilmoittaneet arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattimaisia sijoittajia, joten kyseisten sijoittajien ammattimaisuus perustuisi heidän nimenomaiseen tahdonilmaisuunsa.

Momentin 1 kohdan mukaan ammattimaisia sijoittajia olisivat aina sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset, sijoitusrahastolaissa tarkoitetut rahastoyhtiöt, vakuutusyhtiölaissa (1062/1979) tarkoitetut vakuutusyhtiöt sekä työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitetut keskinäiset vakuutusyhtiöt ja vakuutusosakeyhtiöt, joiden kaikkien voidaan katsoa jo liiketoimintansa luonteen vuoksi omaavan hyvän tietämyksen arvopaperimarkkinoiden toiminnasta ja riskeistä. Ammattimaisia sijoittajia olisivat myös kohdassa lueteltuihin yhteisöihin rinnastettavat viranomaisvalvonnassa olevat ulkomaiset yhteisöt, kuten sijoitusrahastolain 1 §:n 1 momentin 6 kohdassa tarkoitettuihin yhteissijoitusyritykset. Kohdassa ei voida luetella tyhjentyvästi kyseeseen tulevia ulkomaisia yhteisöjä, minkä vuoksi asia jää viime kädessä ratkaistavaksi yksittäistapauksissa. Mikäli arvopaperinvälittäjä on epätietoi-

nen siitä, voidaanko ulkomaista yhteisöä pitää kohdassa tarkoitettuna sijoittajana, arvopaperinvälittäjän on syytä noudattaa momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitettua ilmoitusmenettelyä, mikäli se tilanteeseen soveltuu. Tällöin ei synny jälkikäteen tilannetta, jossa asiakas voisi jostain syystä kiistää olevansa 1 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja. Asiakkaan ammattimaisuus voi tuki aina perustua myös asiakkaan momentin 9 kohdan nojalla antamaan ilmoitukseen. Tiettyjä arvopaperimarkkinoilla ammattimaisesti toimivia sijoittajia, kuten eläkesäätiöläisiä (1774/1995) tarkoitettuja eläkesäätiötä ja vakuutusmaksalaissa (1164/1992) tarkoitettuja eläkekassoja voidaan myös varsin usein pitää ammattimaisina sijoittajina. Koska ne kuitenkin muodostavat kooltaan ja arvopaperimarkkinoiden tuntemukseltaan varsin heterogeenisen ryhmän, ei niitä ole syytä katsoa suoraan lain nojalla ammattimaisiksi sijoittajiksi. Ne voivat kuitenkin olla momentin 8 tai 9 kohdassa tarkoitettuja ammattimaisia sijoittajia.

Momentin 2 kohdan nojalla ammattimaisina sijoittajina pidettäisiin aina myös Suomen valtiota, muita valtioita ja niiden määräysvalta-yhteisöjä sekä valtion liikelaitoksia ja niihin rinnastettavia ulkomaisia yhteisöjä, sillä niiden ei voida katsoa olevan samanlaisessa suojan tarpeessa kuin ei-ammattimaisien sijoittajien. Momentin 3 kohdan nojalla ammattimaisina sijoittajina pidetään myös Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavia keskuspankkeja. Myös Euroopan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen myötä perustettava Euroopan keskuspankki (EKP) olisi kohdassa tarkoitettu keskuspankki.

Momentin 4 ja 5 kohdan mukaan ammattimaisina sijoittajina pidettäisiin aina viranomaisvalvonnassa olevia koti- ja ulkomaisia arvopaperipörssejä ja optioyhteisöjä, sillä niiden voidaan katsoa olevan julkisen kaupankäynnin järjestäjinä arvopaperimarkkinoiden ammattilaisia. Kohdassa tarkoitettua ulkomaisen optioyhteisön määritelmä on laajempi kuin optiokauppalain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa oleva ulkomaisen optioyhteisön määritelmä, jolla tarkoitetaan toisessa ETA-valtiossa toimiluvan saanutta optioyhteisöä. Kohdan mukaisena optioyhteisönä pidettäisiin siis myös ETA-alueen ulkopuolisia optioyhteisöjä. Momentin 6 kohdan mukaan ammattimaisia sijoittajia olisivat aina myös viranomaisvalvonnassa olevat koti- ja ulkomaiset arvopaperikeskukset ja selvi-

tysyhteisöt, kuten Brysselissä sijaitseva Euroclear ja Luxemburgissa toimiva Cedel.

Momentin 7 kohdan mukaan ammattimaisia sijoittajia olisivat myös ne koti- ja ulkomaiset yhtiöt, joiden osake tai siihen oikeutava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä muussa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi edellyttäen, että arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut yhtiölle pitävänsä tätä ammattimaisena sijoittajana eikä yhtiö ole kirjallisesti vastustanut ilmoitusta. Ammattimaiset sijoittajat jäävät muun muassa ilman 4 luvun 4 §:n 2 momentissa säädettyä arvopaperinvälittäjän tiedonantovelvollisuuteen perustuvaa suojaa. Koska erityisesti muut kuin pörssilistalla olevat yhtiöt voivat olla varsin pieniä ja koska niiden osake voi lisäksi olla julkisen kaupankäynnin kohteena jopa ilman omaa hakemustaan, ei ole tarkoituksenmukaista, että yhtiöitä, joiden osake on julkisen kaupankäynnin kohteena, pidettäisiin suoraan lain nojalla ammattimaisina sijoittajina. Tämän vuoksi kohdassa ehdotetaan otettavaksi käyttöön ilmoitusmenettely, jonka mukaan arvopaperinvälittäjä voi ilmoittaa yhtiölle, että se pitää tätä ammattimaisena sijoittajana. Yhtiö voi kuitenkin vastustaa ilmoitusta, jolloin yhtiötä ei pidetä ammattimaisena sijoittajana. Yhtiön ei tarvitse perustella arvopaperinvälittäjälle sitä, miksi se vastustaa ilmoitusta. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan yhtiöön voidaan tuki myös soveltaa momentin 9 kohtaa, jolloin yhtiö ilmoittaa arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattimainen sijoittaja.

Momentin 8 kohdan mukaan ammattimaisia sijoittajia olisivat myös sijoitustoiminnassaan ilmeisen ammattimaiset koti- ja ulkomaiset yhteisöt ja säätiöt edellyttäen, että arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut pitävänsä yhteisöä tai säätiötä ammattimaisena sijoittajana. Kohdassa tarkoitettuja sijoittajia ovat tyypillisesti erilaiset niin kutsutut institutionaaliset sijoittajat (englanniksi *institutional investors*), kuten erilaiset eläkerahastot ja -säätiöt ja muut säätiöt, jotka sijoittavat varojaan arvopaperimarkkinoille. Lainkohta edellyttää, että sijoittajan on oltava ilmeisen ammattimainen, millä tarkoitetaan muun muassa sitä, että yhteisön tai säätiön sijoitustoiminta on suunnitelmallista ja usein myös volyymiltaan huomattavaa. Lainkohdassa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana ei siten voitaisi pitää sellaista yhteisöä tai säätiötä, jota ei arvopaperimark-

kinoiden ammattilaisten keskuudessa yleisesti pidettäisi ammattimaisena sijoittajana. Esimerkiksi kuntia ja seurakuntia ei voitaisi lähtökohtaisesti pitää kohdassa tarkoitettuina sijoittajina. Momentin 7 ja 8 kohdassa ei ehdoteta määriteltäväksi ehdotonta aikarajaa sille, mihin mennessä kohdissa tarkoitettun yhteisön tai säätiön on vastustettava arvopaperinvälittäjän ilmoitusta, sillä yksiselitteisen aikarajan asettaminen voisi osoittautua tapauksen erilaisuus sekä eri sijoituspalveluiden erilainen luonne huomioon ottaen liian jähkäksi. Säännös kuitenkin edellyttää, että arvopaperinvälittäjä asettaa yhteisölle tai säätiölle kohtuullisen ajan vastustaa ilmoitusta, minkä vuoksi vastustamiselle annettu aika on mainittava välittäjän asiakkaalleen lähettämässä ilmoituksessa. Jos asiakas ei vastusta arvopaperinvälittäjän ilmoitusta, eli se siis myöntää olevansa 7 tai 8 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja, se ei enää tämän jälkeen voi väittää olevansa ei-ammattimainen sijoittaja.

Laissa ei voida tyhjentävästi määritellä kaikkia ammattimaisia sijoittajia, minkä vuoksi momenttiin ehdotetaan otettavaksi 9 kohta, jonka mukaan sijoittajan ammattimaisuus voi perustua myös siihen, että sijoittaja ilmoittaa arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa vuoksi ammattimainen sijoittaja. Asiakkaan on annettava ilmoituksensa kirjallisesti, joten se voidaan esimerkiksi kirjata arvopaperinvälittäjän ja asiakkaan väliseen sopimukseen. Rajanveto 8 ja 9 kohdan välillä voi osoittautua vaikeaksi. Jos arvopaperinvälittäjä ei ole varma siitä, että asiakas on 8 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja, sen tulisi välttää kohdassa tarkoitettua ilmoitusmenettelyä. Asiakkaan ammattimaisuus voidaan kuitenkin näissäkin tapauksissa todentaa siten, että asiakas ilmoittaa olevansa 9 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja. Säännöksessä tarkoitettuja sijoittajia ovat tyypillisesti sellaiset yhteisöt ja henkilöt, jotka tuntevat arvopaperimarkkinat ja niiden riskit hyvin esimerkiksi siksi, että ne käyvät aktiivisesti kauppaa arvopapereilla tai muilla sijoituskohteilla. Sijoittajaa, joka toimii arvopaperimarkkinoilla vain satunnaisesti, ei voida näin yleensä pitää säännöksen tarkoittamana ammattimaisena sijoittajana. Säännöksen kannalta ratkaisevaa ei ole myöskään sijoitettavan varallisuuden määrä, vaan ratkaisevaa on tällöinkin sijoittajan ammattitaito. Kohdassa tarkoitettuja ammatti-

maisia sijoittajia olisivat näin esimerkiksi arvopaperikauppaa pääliiketoimintanaan harjoittavat pienehkö, mutta aktiivisesti kauppaa käyvät yhteisöt, kun taas sellaiset yhteisöt, joiden sijoitettava varallisuus on suuri, mutta joiden sijoitustoiminnasta vastaavien henkilöiden tuntemus arvopaperimarkkinoista on vähäinen, eivät olisi kohdassa tarkoitettuja ammattimaisia sijoittajia. Säännöksen tarkoittamia ammattimaisia sijoittajia olisivat tyypillisesti myös yhtiöt, jotka eivät harjoita arvopaperikauppaa pääliiketoimintanaan, mutta joilla on yhtiön varallisuuden sijoittamiseen erikoistunut rahoitusosasto tai muu vastaava toiminto. Lainkohdan tarkoituksena ammattimaisina sijoittajina voitaisiin myös pitää esimerkiksi kaikkia samaan konserniin kuuluvia yhtiöitä, joiden sijoitustoimintaa hoidetaan konsernin emoyhtiöstä tai muuten keskitetysti. Myös luonnollista henkilöä voitaisiin pitää ammattimaisena sijoittajana silloin, kun tämä käy aktiivisesti kauppaa arvopapereilla tai muilla sijoituskohteilla tai muuten tuntee arvopaperimarkkinat hyvin. Tällaisia sijoittajia voisivat olla tyypillisesti esimerkiksi arvopaperinvälittäjien, rahastoyhtiöiden, arvopaperipörssien ja optioyhteisöjen palveluksessa olevat henkilöt.

Jos asiakkaan ammattimaisuus todetaan momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitettua ilmoitusmenettelyllä tai jos asiakas ilmoittaa olevansa 9 kohdassa tarkoitettu sijoittaja, johtaa se siihen, että sijoittaja jää vaille joidenkin 4 luvun säännösten tarjoamaa suojaa. Asiakas jää myös sijoittajien korvausrahaston tarjoaman suojan ulkopuolelle. Erityisesti korvausrahastosuojan piiriin kuuluvien sijoittajien määrittelemiseksi on tärkeää, että arvopaperinvälittäjän tiedostoista tai arkistosta käy selvästi ilmi, mitkä sen asiakkaista ovat ammattimaisia sijoittajia. Arvopaperinvälittäjän on myös säilytettävä huolellisesti 7—9 kohdassa tarkoitettujen ilmoitukset. Sijoittajansuojan toteutumisen kannalta on keskeistä, että arvopaperinvälittäjän asiakas on tietoinen siitä, mikä vaikutus 7—9 kohdassa tarkoitetuilla ilmoituksilla on hänen asemaansa. Tämän vuoksi 4 lukuun ehdotetussa uudessa 3 a §:ssä säädettäisiin nimenomaisesti, että jos arvopaperinvälittäjä ilmoittaa momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitettua tavalla pitävänsä asiakasta ammattimaisena sijoittajana taikka jos asiakas ilmoittaa olevansa momentin 9 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja, arvopaperinvälittä-

jän on selvitettävä asiakkaalle, mikä vaikutus ilmoituksella on asiakkaan asemaan. Arvopaperinvälittäjän yleiseen huolenpitovelvollisuuteen voidaan katsoa kuuluvan myös sen, että jos asiakas ilmoittaa momentin 9 kohdassa tarkoitettulla tavalla olevansa ammattimainen sijoittaja, mutta tämä ei ilmeisen selvästi pidä paikkaansa, arvopaperinvälittäjä ei käsittele asiakasta arvopaperinvälittäjän ja asiakkaan välisessä sopimussuhteessa ammattimaisena sijoittajana. Arvopaperinvälittäjän on tällöin huolehdittava esimerkiksi 4 luvun 4 §:n 2 momentin mukaisesta tiedonantovelvollisuudestaan.

Lain tavoitteiden toteutumisen kannalta on tärkeää, että arvopaperinvälittäjien keskuudessa syntyy yhtenäinen käytäntö siitä, milloin niiden asiakkaita voidaan pitää 8 tai 9 kohdassa tarkoitettuina ammattimaisina sijoittajina. Tämän vuoksi lain 4 luvun 4 §:n 5 momenttiin ehdotetaan otettavaksi säännös, jonka mukaan rahoitustarkastus voi arvopaperinvälittäjien yhteisön esityksestä vahvistaa ne perusteet, joiden nojalla arvopaperinvälittäjien asiakkaita voidaan pitää kohdissa tarkoitettuina ammattimaisina sijoittajina.

2 luku. Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

1 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, joka vastaa ajatukseltaan 3 §:n 6 momenttia. Kyseisen säännöksen mukaan tarjous- ja listalleottoesitteessä oleva virhe tai puute, jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on korjattava viivytyksettä. Ehdotetun säännöksen mukaan arvopaperien markkinoinnissa tai hankinnassa annettu tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Arvopaperimarkkinoiden luotettavuus ja sijoittajansuoja edellyttävät, että arvopaperien markkinoinnissa esitetyt totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot oikaistaan viipymättä. Säännöksen tarkoituksena on velvoittaa niitä, jotka ovat markkinoineet arvopapereita, huolehtimaan siitä, että sijoittajat eivät joutu päätöksenteossaan nojautumaan erheellisiin tietoihin siksi, että arvopapereita ja niiden arvoon vaikuttavia seikkoja on markkinoitu totuudenvastaisesti tai harhaanjohtavasti. Säännöksellä voidaan myös arvioida olevan

ennakkoestävä vaikutus, sillä on ilmeistä, että arvopaperien markkinoinnin valmistelussa kiinnitetään entistä tarkemmin huomiota markkinoinnin sisältämien tietojen oikeellisuuteen.

Ehdotettu säännös koskee erityisesti tilannetta, jossa arvopaperin markkinoinnin jo alettua huomataan, että markkinoinnissa on jonkin markkinointiin osallistuneen tahon huolimattomuuden vuoksi tai muusta syystä annettu totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Tämä voi johtua esimerkiksi siitä, että markkinoinnin valmistelussa on käytetty erehdyksessä vanhentunutta tietoa arvopaperin liikkeeseenlaskijan taloudellisista tunnusluvuista, markkinaosuuksista tai muista seikoista. Markkinoinnin mahdollinen harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus voi tulla markkinoijan tietoon myös siten, että jokin ulkopuolinen taho, kuten julkisen kaupankäynnin järjestäjä tai rahoitustarkastus kiinnittää huomiota markkinoinnin erheellisyyteen. Annetun totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon pitää olla kuitenkin sijoittajan kannalta objektiivisesti arvioiden olennainen, jotta oikaisuvelvollisuus syntyisi. Säännöksen mukainen oikaisuvelvollisuus koskee kaikkia, jotka ovat arvopaperia markkinoineet, kuten emissionjärjestäjiä ja arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Arvopaperien liikkeeseenlaskijoita säännöksen mukainen velvollisuus koskee kuitenkin vain silloin, kun liikkeeseenlaskija on itse markkinoinut arvopapereita, tai silloin, kun arvopapereita on markkinoitu sen toimeksiannosta. Myös markkinoinnin toteuttamisesta huolehtinut mainostoimisto on velvollinen oikaisemaan erheelliset tiedot, jos se huomaa toimineensa erehdyksessä toimeksiantajansa antamien ohjeiden vastaisesti. Tiedot on säännöksen mukaan oikaistava riittävällä tavalla. Jos markkinointi on tapahtunut esimerkiksi lehti-ilmoituksella, samassa lehdessä on viipymättä julkaistava ilmoitus, jossa erheelliset tiedot korjataan. Sijoittajille suullisesti, esimerkiksi osakeannin yhteydessä järjestetyssä sijoittajatilaisuudessa annetut erheelliset tiedot voidaan oikaista esimerkiksi ottamalla yhteys tilaisuuteen osallistuneisiin henkilöihin, jos se on mahdollista, taikka julkaisemalla oikaisu sellaisessa lehdessä, josta markkinoinnin kohderyhmän voidaan koh-tuudella arvioida huomaavan oikaisun.

Jos tiedot jätetään tahallisesti tai törkeästä huolimattomuudesta oikaisematta sen jälkeen, kun ne on havaittu totuudenvastaisiksi

tai harhaanjohtaviksi, laiminlyönti ehdotetaan rangaistavaksi arvopaperimarkkinarikoksena 8 luvun 2 §:n 1 momentin uudessa 1 a kohdassa. Oikaisuvelvollisuuden laiminlyönnistä voi myös seurata vahingonkorvausvelvollisuus 9 luvun 2 §:n nojalla.

4 luku. Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelun tarjoaminen

Voimassa oleva 4 luvun sääntely sisältää arvopaperikauppaa ja arvopaperinvälitystä sekä arvopaperinvälittäjien velvollisuuksia koskevat säännökset. Luvun otsikkoa ja joitakin pykälää ehdotetaan muutettaviksi ja täydennettäväksi. Lukuun ehdotetaan lisäksi uutta 3 a §:ää. Muutokset perustuvat ensinnäkin siihen, että niillä täydennetään ja täsmennetään kansallista lainsäädäntöä siten, että se täyttää sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan menettelytapasäännöille asettamat vaatimukset. Muutosten taustalla on myös se, että 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohdassa oleva arvopaperinvälittäjän määritelmä laajeni sijoituspalvelulainsäädännön voimaan tullessa kattamaan kaikki kotimaiset sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset sekä ulkomaiset sijoituspalveluyritykset ja luotto- ja rahituslaitokset, jolloin niitä koskevat myös 4 luvun arvopaperinvälittäjien velvollisuuksia koskevat säännökset siitä riippumatta, mitä sijoituspalvelua ne kulloinkin tarjoavat. Voimassa olevien 4 luvun säännösten sanamuodot soveltuvat kuitenkin eri sijoituspalveluista lähinnä arvopaperinvälitykseen, joten säännöksiä on muutettava tarpeellisin osin vastaamaan muuttunutta lainsäädäntöä. Luvun säännökset määrittävät näin jatkossa niitä velvollisuuksia ja menettelytapoja, joita kaikkien Suomessa sijoituspalvelua tarjoavien yritysten on asiakassuhteissaan noudatettava. Sijoituspalvelulla tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluja eli arvopaperinvälitystä, markkinatakausta, arvopaperikaupintaa, emissionatakaamista, omaisuudenhoitoa ja emissionjärjestämistä. Sananmukaisesti tulkiten luvun säännökset koskevat sijoituspalvelun tarjoamista vain silloin, kun sijoituspalvelun kohteena on arvopaperi. Arvopaperimarkkinelain 4 luvun 1 §:n mukainen hyvä tapa sijoituspalvelun tarjoamisessa kuitenkin edellyttää, että arvopaperinvälittäjät noudattavat aina soveltuvien osien säännösten ilmentämiä periaatteita siitä riippumatta, mikä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain

2 §:ssä tarkoitettu sijoituskohde kulloinkin on sijoituspalvelun kohteena, siis myös silloin, kun sijoituskohteena on muu kuin arvopaperi tai vakioitu johdannaissopimus. Vakioitujen johdannaissopimusten osalta tästä säädetään nimenomaisesti arvopaperimarkkinain 10 luvun 1 §:ään ja optikauppain 3 luvun 12 §:ään ehdotettavilla muutoksilla.

Arvopaperinvälittäjien velvollisuuksia sääntelevät muutettavat säännökset koskevat 4 luvun 9 §:n nojalla edelleen soveltuvien osien myös meklaria ja muuta lainkohdassa tarkoitettua arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaa henkilöä.

1 §. *Hyvä tapa arvopaperikaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa.* Pykälän sanamuotoa sekä sen edellä olevaa väliotsikkoa ehdotetaan muutettavaksi siten, että niiden sanamuodossa otetaan huomioon kaikki sijoituspalvelun tarjoamisen eri muodot.

Pykälän mukaan arvopaperien kaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista menettelyä. Velvollisuus noudattaa hyvää tapaa arvopaperien kaupassa koskee edelleen kaikkia arvopaperikaupan osapuolia, eli niin myyjiä, ostajia kuin välittäjiäkin. Arvopaperimarkkinoiden toimivuus ja etenkin niiden nauttiman luottamuksen lisääminen kuitenkin edellyttävät, että arvopaperimarkkinoiden keskeiset toimijat, eli siis myös muita sijoituspalveluja kuin arvopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoavat arvopaperinvälittäjät toimivat aina hyvän tavan mukaisesti.

2 §. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi ensinnäkin siten, että se laajennetaan kosemaan arvopaperinvälityksen lisäksi muitakin sijoituspalveluja. Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan otettavaksi säännös, jonka mukaan arvopaperinvälittäjä on velvollinen laatimaan sijoituspalvelun tarjoamista koskevat sopimuksensa kirjallisesti, jos sen asiakas on ei-ammattimainen sijoittaja. Arvopaperimarkkinoilla on ajoittain esiintynyt tapauksia, joissa esimerkiksi arvopaperinvälitystä tai omaisuudenhoitoa koskevia sopimuksia ei ole tehty kirjallisesti. Asianmukaisesti laaditut kirjalliset sopimukset ovat sekä arvopaperinvälittäjän että sen asiakkaan edun mukaisia, sillä niiden perusteella pystytään välttämättömmin määrittelemään sopimuksen eri osapuolten oikeudet ja velvollisuudet. Säännös ei tarkoita sitä, että kaikki arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan antamat tahdonilmaisut tulisi dokumentoida kirjallisesti. Säännös sallii näin esimerkiksi sen, että ar-

vopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoava arvopaperinvälittäjä laatii asiakkaansa kanssa toimeksiantosuhtetta koskevan kirjallisen puitesopimuksen, jossa määritellään sopimussuhteen pääasiallinen sisältö. Asiakas voi tämän jälkeen antaa puitesopimukseen perustuvat yksittäiset toimeksiantonsa sopimuksessa sovitulla tavalla, kuten puhelimitse tai tietoliikenneyhteyden välityksellä. Yksittäisissä arvopapereita koskevissa välitystoimeksiannoissa on myös riittävää, että kussakin toimeksiannossa täytetään toimeksiantosopimuslomake tai muu toimeksiantosopimussuhteen ehdot sisältävä asiakirja. Sellaisen arvopaperinvälittäjän osalta, joka tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta, säännös tarkoittaa, että arvopaperinvälittäjän on tehtävä sopimus markkinatakaajana toimimisesta esimerkiksi arvopaperipörssin kanssa kirjallisesti. Säännös ei kuitenkaan edellytä, että markkinatakaukseen perustuvasta kaupankäynnistä olisi laadittava erillinen kirjallinen sopimus kaupan toisen osapuolen kanssa. Myöskään arvopaperikaupintana tapahtuvasta kaupankäynnistä ei tarvitse laatia erillisiä kirjallisia sopimuksia.

Velvollisuutta kirjallisen sopimuksen tekemiseen ei kuitenkaan ole silloin, jos arvopaperinvälittäjän asiakas on ammattimainen sijoittaja. Käytännössä arvopaperinvälittäjät laativat kirjalliset sopimukset myös tarjotessaan sijoituspalveluja ammattimaisille sijoittajille, mutta asiasta ei ole kuitenkaan välttämätöntä säännellä lain tasoisesti, sillä ammattimaiset sijoittajat kykenevät muutoinkin valvomaan etujaan sopimussuhteissa.

Pykälään ehdotetaan otettavaksi 2 momentti, jonka mukaan kielto käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa laajennetaan koskemaan kaikkia sijoituspalvelun tarjoamisen muotoja. Arvopaperinvälittäjän on kiinnitettävä erityistä huomiota säännöksen asettamaan kieltoon silloin, kun sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sopimus on arvopaperinvälittäjän laatima vakiosopimus ja palvelua tarjotaan muulle kuin ammattimaiselle sijoittajalle.

3 §. Pykälän 2 momentista ehdotetaan poistettavaksi tarpeettomina sanat "sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettua", sillä 1 luvun 4 §:n 1 momentin 3 kohdassa määritellään, mitä sijoituspalvelulla tarkoitetaan. Kyseisen kohdan mukaan sijoituspalvelulla tarkoitetaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:n mukaista arvopaperinvälittäjän tarjoamaa palvelua.

3 a §. Lukuun ehdotetaan lisättäväksi sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan vaatimusten täyttämiseksi uusi 3 a §, jossa säädettäisiin arvopaperinvälittäjän velvollisuudesta tiedustella asiakkaan taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja sitä, mihin tavoitteisiin asiakas pyrkii käyttäessään arvopaperinvälittäjän tarjoamaa sijoituspalvelua. Pykälä perustuu ajatukseen, jonka mukaan sijoituspalvelun tarjoajan on tunnettava asiakkaansa ja tämän tarpeet voidakseen palvella asiakasta tämän edun mukaisesti (englanniksi *know your customer*). Pykälä ei edellytä, että arvopaperinvälittäjä pyytää säännöksessä mainitut tiedot kirjallisesti, vaan riittävää on, että kyseiset seikat käydään läpi vapaamuotoisesti. Toisaalta mikäli asiakas kieltäytyy antamasta arvopaperinvälittäjän pyytämiä tietoja, se ei ole esteenä sijoituspalvelun tarjoamiselle. Säännöksen mukaisen velvollisuuden lisäksi arvopaperinvälittäjän on toimittava myös niiden asiakkaan tunnistamista ja huolellisuusvelvollisuutta koskevien säännösten mukaisesti, joista säädetään 1 päivänä maaliskuuta 1998 voimaan tulleessa rahanpesun selvittämisestä ja estämisestä annetussa laissa (68/1998) sekä samassa yhteydessä muutetuissa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 49 §:ssä ja luottolaitostoiminnasta annetun lain 95 §:ssä.

Pykälän 1 momentin mukaan omaisuuden hoitoa sijoituspalveluna tarjoavan arvopaperinvälittäjän on pyydettävä asiakkaaltaan ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot tämän taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista, jollei se asiakkaan sijoituskokemukseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Omaisuuden hoitajan on säännöksen perusteella tiedusteltava ennen omaisuudenhoitosopimuksen tekemistä sekä yksityis- että yhteisöasiakkaalta muun muassa tämän yleistä arvopaperimarkkinoiden tuntemusta ja aiempaa kaupankäyntiaktiivisuutta arvopapereilla tai muilla sijoituskohteilla sekä sitä, millaista tuotto- ja riskitasoa asiakas tavoittelee. Pykälän 1 momentissa säädetään lisäksi, ettei arvopaperinvälittäjän kyselyvelvollisuus ole kuitenkaan tarpeen, jos se on asiakkaan sijoituskokemukseen tai muuten olosuhteisiin nähden ilmeisen tarpeetonta. Tietojen pyytäminen voi olla tarpeetonta esimerkiksi silloin, kun arvopaperinvälittäjä tietää asiakkaan olevan ammattimainen sijoittaja.

Arvopaperinvälittäjän on 1 momentin mu-

kaan pyydettyä asiakkaalta myös riittävät tiedot sen selvittämiseksi, voidaanko asiakasta pitää 1 luvun 4 §:n 4 momentissa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Tosin mainitun momentin 1—6 kohdassa tarkoitettujen sijoittajien ammattimaisuus on usein todettavissa muutoinkin. Säännöksessä todetaan edelleen, että jos arvopaperinvälittäjä ilmoittaa 1 luvun 4 §:n 4 momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitettulla tavalla pitävänsä asiakasta ammattimaisena sijoittajana tai jos asiakas ilmoittaa kyseisen momentin 9 kohdassa tarkoitettulla tavalla olevansa ammattimainen sijoittaja, arvopaperinvälittäjän on tällöin selvitettävä asiakkaalle, mikä vaikutus kyseisillä ilmoituksilla on asiakkaan asemaan. Arvopaperinvälittäjän on tällöin kerrottava muun muassa se, mitä 4 luvun säännöksiä ei tämän jälkeen enää sovelleta arvopaperinvälittäjän ja asiakkaan välisessä sopimussuhteessa. Arvopaperinvälittäjän on myös kerrottava, että asiakas jää tällaisessa tilanteessa sijoittajien korvausrahaston tarjoaman suojan ulkopuolelle.

Pykälän 2 momentin mukaan pykälän 1 momentissa säädetty velvollisuus koskee arvopaperinvälittäjää myös silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä tai emissionjärjestämistä, jos asiakas ennen toimeksiannon antamista pyytää sijoitusneuvontaa arvopaperien hankinnassa tai luovutuksessa. Jos esimerkiksi asiakas tiedustelee arvopaperinvälittäjän edustajalta sitä, tulisiko hänen merkitä arvopapereita osakeannissa, syntyy välittäjälle 1 momentissa tarkoitettu kyselyvelvollisuus. Emissionjärjestämisen osalta velvollisuus koskee siis lähinnä emission myyntiä. Arvopaperinvälitystoiminnan osalta niin kutsuttu execution only brokerage-toiminta, eli toimeksiantojen toteuttaminen, johon ei liity sijoitusneuvontaa, jää säännöksessä tarkoitettuna kyselyvelvollisuuden ulkopuolelle. Momentissa tarkoitettu kyselyvelvollisuus ei ole säännöksen mukaan tarpeen silloin, jos se on asiakkaan sijoituskokemukseen tai muuten olosuhteisiin nähden ilmeisen tarpeetonta. Näin voi olla esimerkiksi silloin, kun sama asiakas on äskettäin käyttänyt arvopaperinvälittäjän tarjoamaa vastaavaa sijoituspalvelua.

4 §. Pykälään ehdotetaan sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan edellyttämiä täsmennyksiä. Pykälän sanamuotoa ehdotetaan lisäksi täsmennettäväksi siten, että sen sisältämät arvopaperinvälittäjän velvollisuudet soveltuvat tarvittavilta osin kaikkiin sijoituspalvelun

tarjoamisen eri muotoihin. Pykälän 1 momenttiin, jonka mukaan arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheutonta viivytystä, ei ole kuitenkaan tarvetta tehdä muutoksia. Kyseisen säännöksen sanamuoto soveltuu eri sijoituspalvelun tarjoamisen muodoista arvopaperinvälitykseen, omaisuudenhoitoon ja emissionjärjestämiseen, joissa on kyse arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan välisestä toimeksiantosuhteesta. Säännöksen mukainen huolenpitovelvollisuus edellyttää esimerkiksi sitä, että arvopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoava arvopaperinvälittäjä ei saa asiakkaan edun vastaisesti kehottaa tätä ostamaan tiettyjä arvopapereita, jos kehotuksen antamisen syynä on välittäjän oman, sen lähipiiriin kuuluvan yhteisön tai välittäjän toisen asiakkaan aseman parantaminen.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan tarkistettavaksi siten, että arvopaperinvälittäjällä on aina sijoituspalvelua tarjotessaan asiakastaan kohtaan positiivinen tiedonantovelvollisuus sekä itse sijoituspalvelusta että sen kohteena olevista arvopapereista riippumatta siitä, mitä sijoituspalvelua arvopaperinvälittäjä tarjoaa. Säännös ei kuitenkaan koske tilanteita, joissa arvopaperinvälittäjän asiakas on ammattimainen sijoittaja, sillä tällaisen sijoittajan oletetaan tuntevan eri sijoituspalvelut ja sijoituskohteet. Säännöksen mukaan arvopaperinvälittäjän on annettava asiakkaalle sijoituspalvelusta ja sen kohteena olevista arvopapereista ne tiedot, joilla saattaa olla olennaista vaikutusta asiakkaan päätöksentekoon, jollei se sijoituspalvelun luonteeseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Säännös soveltuu eri sijoituspalveluista lähinnä arvopaperinvälitykseen, omaisuudenhoitoon, emissionjärjestämiseen ja arvopaperikaupintaan. Emissionjärjestäjän on sanotun säännöksen lisäksi noudatettava luonnollisesti myös 2 luvun 1—3 §:n säännöksiä arvopaperien markkinoinnista, tiedonantovelvollisuudesta arvopaperien liikkeenlaskun yhteydessä sekä esitteen laatimisvelvollisuudesta. Momentin toiseen virkkeeseen, jonka mukaan arvopaperinvälittäjä ei ole kuitenkaan velvollinen tiedottamaan lainkohdassa mainituista seikoista, joista se on lain mukaan salassapitovelvollinen, ei ehdoteta muutosta.

Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi ensimmäinen virke, jonka mukaan arvopaperinvälittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä koh-

deltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Lisäys perustuu sijoituspalveludirektiiviin (11 artiklan 1 kohta). Säännöksen tarkoittamia arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan välisiä eturistiriitatilanteita voi syntyä lähinnä silloin, kun arvopaperinvälittäjä tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä, omaisuudenhoitoa tai emissionjärjestämistä. Arvopaperinvälityksessä eturistiriitatilanne voi syntyä esimerkiksi silloin, kun asiakas on omasta aloitteestaan tai jopa välittäjän suosituksesta antanut toimeksiannon ostaa sellaisia arvopapereita, joita välittäjällä on omassa salkussaan. Välittäjällä voi olla tällaisessa tilanteessa kannuste myydä arvopaperit omasta salkustaan asiakkaalle markkinapaidalla vallitsevaa myyntitarjousta korkeampaan hintaan. Tämä ei ole kuitenkaan sallittua, sillä pykälän 1 momentti edellyttää, että välittäjä hoitaa toimeksiannot huolellisesti asiakkaan edun mukaisesti kaikissa tilanteissa. Uusi säännös edellyttää lisäksi, että arvopaperinvälittäjä pyrkii aina välttämään erilaisten eturistiriitatilanteiden syntymistä. Tämä voi tarkoittaa esimerkiksi sitä, että arvopaperinvälittäjän saattaa olla tarpeen erottaa edellä kuvatun kaltaisten eturistiriitatilanteiden välttämiseksi välittäjän oman sijoitustoiminnan hoitaminen asiakastoimeksiantojen hoitamisesta, jolloin mahdollisuudet eturistiriitatilanteisiin vähenevät. Eturistiriitatilanteiden välttämiseksi on myös säädetty 5 §:n 2 momentti, jonka mukaan jos arvopaperinvälittäjä tai sen lähipiiriin kuuluva yhteisö on välitystoimeksiannon antaneen asiakkaan kaupassa vastapuolena, sen on ilmoitettava tästä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan toteutumisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut kaupalle etukäteissuostumustaan. Asiakas voi tällöin ilmoituksen saatuaan arvioida, onko kauppa toteutettu tämän edun mukaisesti.

Mikäli arvopaperinvälittäjä tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa, vastaavanlaiset eturistiriitatilanteet ovat myös mahdollisia, sillä välittäjä voi tällöin itsenäisesti päättää asiakkaansa varallisuuden sijoittamisesta saamansa valtuutuksen puitteissa. Eturistiriitoja voi syntyä esimerkiksi silloin, jos omaisuudenhoitaja harjoittaa arvopaperikauppaa omaan lukuunsa. Jos omaisuudenhoitaja tai joku muu sen lähipiiriin kuuluva yhteisö tai säätiö on asiakkaan kaupassa vastapuolena, on omaisuudenhoitajan hyvin huolellisesti arvioitava, että kauppa on sen asiakkaan edun mukainen. Omaisuudenhoitajan saattaa

myös olla tarpeen erottaa eturistiriitatilanteiden välttämiseksi sen oman sijoitustoiminnan hoitaminen asiakastoimeksiantojen hoitamisesta, jolloin mahdollisuudet eturistiriitatilanteisiin vähenevät. Omaisuudenhoitajan ja tämän asiakkaiden eturistiriitatilanteiden välttämiseksi ehdotetaan lisäksi 5 §:ään uutta 3 momenttia, jonka mukaan mikäli omaisuudenhoitaja tai sen lähipiiriin kuuluva yhteisö tai säätiö on omaisuudenhoitajan asiakkaan kaupassa vastapuolena, omaisuudenhoitajan on kirjallisesti ilmoitettava tästä asiakkaalle viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut kaupalle etukäteissuostumustaan.

Myös tilanteissa, joissa arvopaperinvälittäjä toimii emissionjärjestäjänä, voi syntyä eturistiriitatilanteita, kun emissionjärjestäjän edun mukaista on yhtäältä se, että koko tarjottu määrä merkitään emissiossa ja toisaalta emissionjärjestäjän on huolehdittava myös siitä, että merkitsijät saavat riittävästi tietoa harkitakseen merkintänsä järkevyyttä. Emissionjärjestäjä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva muu arvopaperinvälittäjä on myös lisäksi voinut ennen annin alkamista laatia sijoitustutkimuksen arvopaperien liikkeeselaskijasta. Emissionjärjestämiseen liittyvissä eturistiriitatilanteissa emissionjärjestäjän ja sijoitustutkimuksen tehneen arvopaperinvälittäjän tulee erityisen huolellisesti arvioida, että ne eivät tällöin toimi 1 §:n tarkoittamalla tavalla hyvän tavan vastaisesti taikka anna merkitsijöille sellaista tietoa arvopaperin liikkeeselaskijasta, jota voitaisiin pitää 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettuna harhaanjohtavana tai totuudenvastaisena arvopaperin markkinointina. Myös pykälän 3 momentti velvoittaa emissionjärjestäjää kohteilemaan kaikkia asiakkaitaan, siis myös arvopaperien merkitsijöitä, tasapuolisesti. Eturistiriitatilanteita voi syntyä myös silloin, jos emissionjärjestäjä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva muu arvopaperinvälittäjä saa toimilupansa nojalla tarjota sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä tai omaisuudenhoitoa. Tällöin esimerkiksi omaisuudenhoitajalla voi olla kannuste merkitä osakeannin onnistumisen takaamiseksi osakkeita emissiossa asiakkaan arvopaperisalkkuun, vaikka tämä ei välttämättä olisi asiakkaan edun mukaista. Kyseiset toiminnot saattaa olla näin tarpeen erottaa eturistiriitatilanteiden ja myös sisäpiirintiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi selkeästi emissionjärjestämistoiminnosta. Rahoitustarkastus voi ehdotetun 5 momentin

nojalla antaa tarvittavat määräykset erilaisten eturistiriitatilanteiden välttämiseksi.

Pykälän 4 momentin sanamuotoa ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että säännös koskee vain arvopaperinvälittäjää, joka tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä. Pykälän sanamuotoa ehdotetaan myös täsmennettäväksi vastaamaan optiokauppain 3 luvun 12 §:n 3 momenttia lisäämällä pykälään sanat "tai muut toimeksiannon ehdot". Lisäyksellä viitataan esimerkiksi tilanteeseen, jossa asiakas on pyytänyt toimeksiannon toteuttamista vasta tiettyjen edellytysten toteutuessa tai tiettyinä päivinä. Tällöin välittäjä voi toteuttaa myöhemmin saamansa toimeksiannon ensin, jos niiden toteuttamisedellytykset ovat täyttyneet.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 5 momentti, jonka mukaan rahoitustarkastus voi sijoituspalveludirektiivissä asetettujen vaatimusten täyttämiseksi antaa arvopaperinvälittäjille tarkempia määräyksiä niistä menettelytapoista, joita arvopaperinvälittäjien on sijoituspalvelua tarjotessaan 4 luvun nojalla noudatettava. Rahoitustarkastuksen on määräyksiä antaessaan otettava erityisesti huomioon sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan menettelytapasäännöille asettamat vaatimukset. Menettelytapasääntöjä on muun muassa sovellettava soveltuvin osin arvopaperinvälittäjien tarjoamiin, direktiivin liitteen C-osassa tarkoitettuihin oheispalveluihin. Menettelytapasäännöissä on myös otettava huomioon sijoituspalvelun käyttäjän ammatitaito. Määräyksissä on myös otettava huomioon sijoituspalveludirektiivin vaatimus, jonka mukaan välitystoimeksiantojen toteuttamisessa sovellettavien menettelytapasääntöjen valinnassa on ratkaisevaa se, mikä on sen henkilön ammatitaito, joka on alunperin antanut toimeksiannon (11 artiklan 3 kohta). Rahoitustarkastuksen määräyksenantovaltuus on perusteltu, sillä menettelytapasäännöt voivat olla varsin teknisiä ja yksityiskohtaisia, minkä vuoksi niitä ei ole tarkoituksenmukaista kirjata lakiin. Rahoitustarkastuksen määräyksiin perustuvat menettelytapasäännöt voivat näin tarvittaessa nopeammin joustaa arvopaperimarkkinoilla esiintyviin muutostarpeisiin. Rahoitustarkastuksella olisi toimivalta antaa määräyksiä vain arvopaperinvälittäjille, mutta ei niiden asiakkaille, joten määräykset vaikuttaisivat näin vain välillisesti arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan väliseen sopimussuhteeseen. Rahoitustarkastuksen määräyksenantovaltuut-

ta rajaisi ehdotetun säännöksen mukaan myös se, että sillä olisi oikeus antaa määräyksiä vain sijoituspalveludirektiivin asettamien vaatimusten täyttämiseksi.

Rahoitustarkastus voisi sanotun säännöksen nojalla antaa tarkempia määräyksiä muun muassa siitä, mitä tietoja arvopaperinvälittäjän on asiakkaalta ennen sijoituspalvelun tarjoamista pyydettävä. Tällaisia seikkoja voisivat olla muun ohessa tarvittavat tiedot asiakkaan tavoittelemasta tuotto- ja riskitasosta ja asiakkaan sijoitussalkun jakautumisesta eri sijoituskohteisiin. Määräys voisi koskea myös sitä, mitä tietoja asiakkaalle on sijoituspalvelusta ja sen kohteena olevista arvopapereista annettava ja miten arvopaperinvälittäjän on näissä tilanteissa meneteltävä. Määräys voisi koskea myös sitä, miten arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan sekä välittäjän eri asiakkaiden välisissä erilaisissa eturistiriitatilanteissa on meneteltävä, joten siinä voitaisiin määrätä esimerkiksi siitä, miten arvopaperinvälitystä tai omaisuudenhoitoa sijoituspalveluna tarjoavan arvopaperinvälittäjän on meneteltävä niissä eturistiriitatilanteissa, joita voi syntyä siitä, että arvopaperinvälittäjällä on oma arvopaperisalkku, tai siitä, että arvopaperinvälittäjän henkilökunta käy kauppaa arvopapereilla. Määräys voisi koskea myös sitä, miten Suomessa toimiluvan saaneiden sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten sekä niiden ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luotto- ja rahoituslaitosten, joilla on sivuliike tai sivukonttori Suomessa, olisi järjestettävä eri toimintonsa, kuten erotettava emissionjärjestämistoiminto muista arvopaperitoiminnoista, jotta eturistiriitatilanteilta vältyttäisiin. Esitys perustuu tältä osin sijoituspalveludirektiiviin (10 artiklan). Ehdotettu määräyksenantovaltuus olisi osin päällekkäinen sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 10 §:n 1 momentissa säädetyn sijoituspalveluyrityksen luotettavaa hallintoa koskevan määräyksenantovaltuuden kanssa. Rahoitustarkastus voisi myös säännöksen nojalla antaa arvopaperinvälittäjille määräyksiä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 16 §:ssä tarkoitettujen oheispalvelujen tarjoamisesta noudatettavista menettelytapoista. Vaatimus perustuu sijoituspalveludirektiiviin (11 artiklan 1 kohta). Säännös olisi näin osin päällekkäinen myös sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 16 §:n 2 momentin määräyksenantovaltuuden kanssa.

Määräyksissä olisi otettava huomioon se, onko arvopaperinvälittäjän asiakas ammatti-

mainen sijoittaja. Vaatimus ammattimaisten sijoittajien erilaisesta kohtelusta perustuu sijoituspalveludirektiiviin (11 artiklan 1 kohta). Rahoitustarkastuksen olisi näin määräyksissään otettava asiakkaan ammattimaisuus huomioon siten, että arvopaperinvälittäjille määräyksissä asetettavien velvollisuuksien tulisi lähtökohtaisesti olla vähäisemmät silloin, kun niiden asiakas on ammattimainen sijoittaja.

Lain 1 luvun 4 §:n 4 momentin 8 ja 9 kohdissa tarkoitetut ammattimaiset sijoittajat voivat muodostaa varsin heterogeenisen ryhmän. Koska tällaiset sijoittajat jäävät muun muassa sijoittajien korvausrahaston tarjoaman suojan ulkopuolelle, on tarpeen, että arvopaperinvälittäjien keskuudessa muodostuu yhtenäinen käytäntö siitä, milloin sijoittaa voidaan pitää mainituissa kohdissa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Tämän vuoksi 5 momenttiin ehdotetaan otettavaksi säännös, jonka mukaan rahoitustarkastus voi arvopaperinvälittäjien yhteisön esityksestä vahvistaa ne yleiset perusteet, joiden nojalla sijoittajaa voitaisiin pitää mainituissa kohdissa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Arvopaperinvälittäjien yhteisöllä, mitä termiä käytetään myös lain 3 luvun 13 §:n 3 momentissa, tarkoitetaan Arvopaperinvälittäjien yhdistys ry:tä.

5 §. Voimassa olevan 1 momentin tarkoituksena on, että arvopaperinvälittäjä ei voi esimerkiksi pantata edelleen asiakkaan sille panttaamia arvopapereita omista veloistaan tai muista vastuistaan, sillä tällainen toimenpide sisältää asiakkaan kannalta erityisiä, sijoituspalvelutoimintaan kuulumatonta riskkejä. Säännöksen tarkoituksena on näin osaltaan edesauttaa asiakasvarojen erillisyyttä koskevan periaatteen toteutumista. Lainkohdan tarkoituksena ei ole kuitenkaan, että tällainen toimenpide ei olisi lainkaan mahdollista, minkä vuoksi pykälän 1 momenttia ehdotetaan selvennettäväksi siten, että arvopaperinvälittäjä voi pantata tai luovuttaa omaan lukuunsa asiakkaalleen kuuluvan arvopaperin, jos asiakas antaa tähän erillisen kirjallisen suostumuksen. Suostumus on annettava erillisessä kirjallisessa sopimuksessa, jotta asiakas selkeästi mieltää panttauksen aiheuttaman riskin. Suostumus ei voi näin olla vakioehtona esimerkiksi säilytys- tai muussa asiakassopimuksessa. Arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevan lainsäädännön voimaantulon myötä 5 a §:ään tulee uusi 2 momentti, jonka mukaan arvopaperin-

välittäjä saa 5 §:n 1 momentin estämättä luovuttaa asiakkaalleen kuuluvan arvopaperin pantiksi selvitysyhteisölle tai selvitysosapuolelle arvopaperia koskevasta kaupasta johtuvan asiakkaan velvoitteen täyttämisen vakuudeksi. Nyt ehdotetun muutoksen johdosta kyseiseen momenttiin ei ole tarvetta tehdä muutosta.

Pykälän voimassa oleva 2 momentti koskee eturistiriitatilannetta, joka voi syntyä siitä, että arvopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoava arvopaperinvälittäjä tai sen momentissa mainittuun lähipiiriin kuuluva yhteisö on välitystoimeksiannon antaneen arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena. Momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että siitä käy selvästi ilmi, että säännös koskee vain arvopaperinvälitystä sijoituspalveluna tarjoavaa arvopaperinvälittäjää. Momenttiin ehdotetaan myös selvennystä, jonka mukaan säännös koskee vain tilanteita, joissa välittäjä on tietoinen siitä, että se tai sen lähipiiriin kuuluva yhteisö tai säätiö on asiakkaan kaupan vastapuolena. Käytännössä säännös siis koskee lähinnä vain välittäjän niin kutsuttuja sisäisiä kaupoja, sillä esimerkiksi komissiokauppana tapahtuvassa pörssikaupassa välittäjällä ei ole kuin poikkeustapauksissa tieto asiakkaan kaupan vastapuolesta.

Pykälän 2 momentissa tarkoitettua tilannetta vastaava eturistiriitatilanne voi syntyä myös silloin, kun arvopaperinvälittäjä tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa. Omaisuudenhoitajalla on tällöin sijoituspalveluyrityksistä annettun lain 3 §:n 1 momentin 5 kohdan mukaisen niin kutsutun täyden valtakirjan omaisuudenhoitosopimuksen mukaisesti mahdollisuus toteuttaa kaupat saamansa valtuutuksen puitteissa, siis myös esimerkiksi siten, että se tai sen lähipiiriin kuuluva yhteisö tai säätiö on vastapuolena asiakkaan kaupassa. Pykälään ehdotetaan tämän vuoksi uutta 3 momenttia, jonka mukaan omaisuudenhoitajan on ilmoitettava viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen kirjallisesti asiakkaalleen siitä, jos se, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on asiakkaan kaupassa vastapuolena. Asiakkaalla on ilmoituksen saatuaan mahdollisuus arvioida, onko kauppa toteutettu sen edun mukaisesti. Ilmoitus on kuitenkin tehtävä säännöksen mukaan vain silloin, kun omaisuudenhoitaja on tietoinen siitä, että se tai sen lähipiiriin

kuuluva yhteisö tai säätiö on kaupan vastapuolena, mikä voi tulla kyseeseen lähinnä silloin, kun omaisuudenhoitaja itse tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva arvopaperinvälittäjä on toteuttanut kaupan. Ilmoitusvelvollisuutta ei kuitenkaan ole, jos asiakas on omaisuudenhoitosopimuksessa tai muutoin ennen kaupan päättämistä antanut suostumuksensa sille, että momentissa mainittu taho voi olla asiakkaan kaupan vastapuolena.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti, jonka mukaan 2 ja 3 momentissa säädetty velvollisuus ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun sen asiakas on ammattimainen sijoittaja. Mainittujen momenttien soveltaminen arvopaperinvälittäjään ei ole tällaisessa tilanteessa tarpeellista, sillä ammattimaiset sijoittajat kykenevät muutoinkin valvomaan sitä, että arvopaperinvälittäjät toimivat niiden edun mukaisesti.

6 §. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan selvennettäväksi poistamalla siitä viittaus 5 §:n 2 momenttiin sekä rajoittamalla se kosemaan arvopaperinvälittäjiä, jotka tarjoavat samaa sijoituspalvelua. Säännöksen mukaan arvopaperinvälittäjä ei saa näin 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 samaa sijoituspalvelua.

8 luku. Rangaistussäännökset

2 §. Lain 2 luvun 1 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan arvopaperien markkinoinnissa tai hankinnassa annettu tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä vastaavalla tavalla kuin se on esitetty. Säännöksen mukaisen velvollisuuden laiminlyöntiä voidaan pitää erityisen paheksuttavana siksi, että arvopaperia markkinoinut tietää oikaisuvelvollisuuden laiminlyödessään antaneensa markkinoinnissa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa, jolloin hänellä voidaan katsoa olevan erityistä syytä oikaista tällaiset erheelliset tiedot. Säännökseen perustuvan velvollisuuden laiminlyönti ehdotetaan tämän vuoksi

rangaistavaksi arvopaperimarkkinarikoksena pykälän 2 momentin uudessa 1 a kohdassa.

9 luku. Muut seuraamukset

1 §. Lain 4 luvun 5 §:n 2 momenttiin jo aiemmin tehdyn muutoksen seurauksena pykälä ja sen edellä oleva väliotsikko voidaan kumota tarpeettomina, sillä arvopaperinvälittäjä voi voimassa olevan säännöksen mukaan olla asiakkaan kaupassa vastapuolena ilman tämän etukäteissuostumusta. Mikäli arvopaperinvälittäjä kuitenkin laiminlyö mainittuun säännökseen perustuvan ilmoitusvelvollisuutensa ja tästä voidaan osoittaa aiheutuneen asiakkaalle vahinkoa, arvopaperinvälittäjälle voi syntyä vahingonkorvausvelvollisuus asiakastaan kohtaan 9 luvun 2 §:n nojalla.

10 luku. Erinäisiä säännöksiä

1 §. Pykälän, joka koskee vakioituja optioita ja termiinejä, 1 momenttiin ehdotetaan ensinnäkin tehtäväksi lisäys, jonka mukaan lain 4 luvun 3 a §:ää ja 4 §:n 5 momenttia sekä 8 luvun 2 §:n 1 momentin 1 a kohtaa sovelletaan myös optiokauppalaan mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin. Muutoksen seurauksena rahoitustarkastuksella olisi näin oikeus antaa arvopaperinvälittäjille tarkempia määräyksiä arvopaperimarkkinalain 4 luvussa säädettyistä seikoista myös silloin, kun arvopaperinvälittäjän tarjoaman sijoituspalvelun kohteena on vakioitu optio tai termiini. Määräyksissä olisi otettava huomioon sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan edellyttämällä tavalla sijoituspalvelun käyttäjän ammattitaito ja muut artiklan asettamat vaatimukset. Lain 8 luvun 2 §:ään ehdotettua uutta 1 a kohdan rangaistussäännöstä sovellettaisiin myös tilanteisiin, joissa vakioituja optioita tai termiinejä on markkinoitu tai hankittu elinkeinotoiminnassa antamalla harhaanjohtavia tai totuudenvastaisia tietoja.

Lain 4 luvun 3 a §:n soveltamisesta vakioituun optioon ja termiiniin seuraa, että jos sijoituspalvelun kohteena on vakioitu johdannaissopeimus, arvopaperinvälittäjän on pyydettävä ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot asiakkaan taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista, jollei se asiakkaan sijoituskokemukseen tai muuten olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeeton. Säännöksen perusteella esimerkiksi omai-

suudenhoitoa sijoituspalveluna tarjoavan arvopaperinvälittäjän on muun ohessa tiedusteltava asiakkaaltaan tämän taloudellisia resursseja ryhtyä riskipitoisiin johdannaissopimuksiin, kuten optioiden asettamiseen. Mikäli tällöin käy ilmi, että asiakas aikoo ryhtyä sijoituskokemuksensa tai taloudelliseen asemaansa nähden huomattavan riskipitoisiin sijoitustoimiin, arvopaperinvälittäjä on lain 4 luvun 4 §:n 2 momenttiin perustuvan tiedonantovelvollisuutensa sekä optiokauppalaain 3 luvun 12 §:n 2 momenttiin perustuvan huolenpitoovelvollisuutensa nojalla velvollinen informoimaan asiakastaan sijoitustoimeen liittyvistä riskeistä.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

1.6. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termineillä

3 luku. Optioyhteisön toiminta

12 §. *Välittäjän velvollisuudet.* Pykälän 3 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi vastaava lisäys kuin arvopaperimarkkinalain 4 luvun 4 §:n 3 momenttiin. Säännöksen mukaan optiokauppalaissa tarkoitettun välittäjän, jonka on lain 1 luvun 4 §:n 1 momentin nojalla oltava arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä, on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta oikeudenmukaisesti. Säännökseen ehdotetaan myös täsmennystä, jonka mukaan välittäjä ei saa antaa oman etunsa vaikuttua asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvoon.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

1.7. Laki luottolaitostoiminnasta

6 §. *Sovellettava muu lainsäädäntö.* Sellaiseen luottolaitokseen, joka tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluja, sovelletaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 luvun säännöksiä sijoittajien korvausrahastosta. Tämä johtuu siitä, että tällaisen luottolaitoksen, kuten sijoituspalveluyritysten, jäsenyys sijoittajien korvausrahastossa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:n mukaan pakollista. Luottolaitoksilla ei ole omaa sijoittajien korvausrahastoa, vaan ne ovat velvollisia kuulumaan samaan rahastoon sijoituspalveluyritysten kanssa. Tästä syystä on

tarpeen, että luottolaitoksiin sovellettavaa muuta lainsäädäntöä koskevaan pykälän 1 momenttiin otetaan maininta sijoituspalveluyrityksistä annetun lain sijoittajien korvausrahastoa koskevien säännösten soveltuvuudesta niihin.

2 luku. Luottolaitoksen perustaminen ja omistaminen

10 §. *Toimilupa.* Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ään ehdotetun muutoksen seurauksena kaikkien luottolaitosten on kuuluttava korvausrahastoon. Tämän vuoksi pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että toimilupahakemuksesta olisi pyydetävä myös korvausrahaston lausunto. Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 lukuun ehdotettavan sääntelyn seurauksena korvausrahastoon kuuluvat yritykset ovat korvausrahaston velvoitteista yhteisvastuussa, mistä syystä on luonnollista, että myönnettäessä luottolaitoksen toimilupaa asiassa kuullaan myös korvausrahastoa. Lausunnonanto-oikeuden tärkeyttä korostaa se, ettei korvausrahastolla viime kädessä olisi oikeutta päättää luottolaitoksen ottamisesta jäseneksi korvausrahastoon.

20 §. *Liiketoiminnan ala.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti, jonka mukaan luottolaitosten olisi yhtiöjärjestyksensä tai säännöissään määrättävä siitä, tarjoaako se sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua. Säännös liittyy siihen, että arvopaperimarkkinalain 1 §:n 1 momentin 4 kohdassa olevaa arvopaperinvälittäjän määritelmää ehdotetaan muutettavaksi siten, että jatkossa kaikkia luottolaitoksia ei pidettäisi arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuina arvopaperinvälittäjinä. Lisäksi säännös liittyy korvausrahastoa koskevaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 lukuun, jonka mukaan sijoituspalvelua tarjoavan luottolaitoksen on kuuluttava korvausrahastoon.

Koska käytännössä osa suomalaisista luottolaitoksista, esimerkiksi niin sanotut erityisluottolaitokset ja pienet paikallispankit, ei tarjoa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluja lainkaan, katsottiin tarkoituksenmukaiseksi täsmentää arvopaperinvälittäjän määritelmää sekä selkeyttää vallitsevaa käytäntöä. Säännösten tarkoituksena on, että jatkossa voitaisiin sel-

keästi erotella ne luottolaitokset, joita koskevat arvopaperinvälittäjille arvopaperimarkkinalaissa säädettyt velvollisuudet sekä velvollisuus kuulua sijoittajien korvausrahastoon. Luottolaitos, joka sääntelyn seurauksena luopuisi arvopaperinvälittäjän asemastaan, olisi jatkossa kevyemmän sääntelyn kohteena ja vapautuisi samalla niistä taloudellisista velvoitteista, joita esimerkiksi korvausrahaston jäsenyyteen liittyy. Tästä syystä ehdotetaan sääntelyä, jonka mukaan oikeus ja oikeuden rajoitus tulisi ilmaista selkeästi luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä. Vastaavasti silloin, kun luottolaitos aloittaa uudelleen sijoituspalveluiden tarjoamisen, olisi sen uudelleen muutettava yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjään. Tällä varmistettaisiin se, että arvopaperimarkkinoita valvovat viranomaiset, muut markkinaosapuolet sekä korvausrahasto voisivat yksiselitteisen selvästi selvittää sen, onko luottolaitoksella oikeus sen harjoittamaan toimintaan, ja noudattaako se tähän oikeuteen liittyviä velvollisuuksia.

Viittausta muutettavaksi ehdotetun pykälän 2 momentissa lueteltuihin toimintoihin, kuten notariaattitoimintaan tai arvopaperikauppaan ja muuhun arvopaperitoimintaan ei ole pidetty sääntelyn kannalta riittävän selkeänä, sillä 20 §:ssä tarkoitetut käsitteet eivät voimassa olevan sääntelyn mukaan selkeästi vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 ja 16 §:n käsitteitä. Luottolaitoksille sallitun liiketoiminnan ala on myös muutoin arvopaperitoimintaan liittyvien palveluiden osalta sijoituspalveluyrityksille sallittua toimintaa laajempaa ja usein sijoituspalveluita tarjotaan yhdessä sellaisten palveluiden kanssa, joita sijoituspalveluyritys ei voi nykyisen lainsäädännön mukaan tarjota lainkaan. Tästä syystä viittaus eräisiin 20 §:n 2 momentin palveluihin olisi ollut epätasällinen ja jopa harhaanjohtava.

Ehdotuksella ei kavenneta luottolaitosten toimiluvan mukaista oikeutta tarjota sijoituspalveluita. Kaikilla luottolaitoksilla, joille on myönnetty toimilupa sijoituspalveluiden tarjontaan, säilyy edelleen kyseinen oikeus. Ehdotetun sääntelyn tavoitteena on, että kyseinen oikeus ilmaistaisiin yksiselitteisesti kaikkien luottolaitosten yhtiöjärjestyksissä tai säännöissä, jolloin arvopaperinvälittäjiä koskeva sääntely voitaisiin selkeästi kohdentaa niihin luottolaitoksiin, jotka todellisuudessa tarjoavat sijoituspalveluita. Järjestelmän selkeyden ja sitovuuden kannalta yhtiöjärjestykseen tai sääntöihin tehtävää nimenomaista

mainintaa on pidettävä välttämättömänä. Lainsäädäntöä valmisteltaessa pohdittiin myös sitä, olisiko käytännön kannalta riittävää, että ainoastaan ne luottolaitokset, jotka eivät tarjoa sijoituspalveluita, ilmoittaisivat tämän yhtiöjärjestyksessään tai säännöissään. Tällaista negatiivisesti muotoiltua luottolaitoksen toimialaa koskevaa mainintaa yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä pidettiin kuitenkin vakiintuneen yhtiöoikeudellisen järjestelmän kannalta poikkeuksellisenä. Koska sijoituspalveluiden tarjonta, jota nykyisin säännellään siis myös erillislailla, on myös luottolaitosten toiminnassa keskeinen liiketoiminnan osa-alue ja koska sijoituspalveluiden tarjontaan liittyvät riskit poikkeavat luottolaitoksen muuhun toimintaan liittyvistä riskeistä, on perusteltua, että tämän toiminnan harjoittaminen käy ilmi luottolaitoksen yhtiöjärjestyksestä tai säännöistä nimenomaisesti.

26 §. *Sivukonttorin perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan täsmennettäväksi lisäämällä rahoitustarkastukselle velvollisuus ilmoittaa toisen jäsenvaltion valvontaviranomaiselle sivukonttorin sijoittajien suojaksi tarkoitetusta suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta. Sääntelyllä täsmennetään sijoituspalveludirektiivin aiempaa täytäntöönpanoa. Sijoituspalveludirektiivin 17 artiklan 3 kohdan 2 alakohdan mukaan silloin, kun sijoituspalveluyritys haluaa perustaa sivuliikkeen toisen jäsenvaltion alueelle, on toimivaltaisten viranomaisten ilmoitettava vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitetusta suojajärjestelmästä ja direktiivin 17 artiklan 7 kohdan mukaan toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava vastaanottavan jäsenvaltion viranomaisille silloin, jos 3 kohdan toisen alakohdan mukaisesti ilmoitetut tiedot muuttuvat. Direktiivin säännöstä on sovellettava myös sijoituspalveluita tarjoaviin luottolaitoksiin. Ehdotettu säännös vastaa ehdotettua sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 17 §:ää.

38 §. *Sidottu ja vapaa oma pääoma.* Nykyisen 1 momentin ensimmäisen virkkeen mukainen vaatimus jakaa luottolaitoksen oma pääoma taseessa sidottuun omaan pääomaan, vapaaseen omaan pääomaan sekä erityiseksi eräksi merkittävään pääomalaan poistettaisiin, koska vastaavaa jaottelua ei edellytetä enää yleisessä kirjanpito- tai yhtiölainsäädännössä. Muilta osin jaottelu si-

dottuun ja vapaaseen omaan pääomaa on tarpeen edelleen säilyttää luottolaitostoinnasta annetussa laissa, koska yhtiölainsäädännössä viitataan edelleen useassa kohdin erityisesti sidotun oman pääoman käsitteeseen. Pykälän 1 momenttia täsmennettäisiin lisäksi siten, että sidotun oman pääoman erää koskevaan luetteloon lisättäisiin viittaus hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain 26 §:ssä tarkoitettuun lisäpääomaan.

42 §. *Tilintarkastusta ja tilintarkastajaa koskevien säännösten soveltaminen.* Osuuspankkien tilintarkastukseen ja tilintarkastajiin sovelletaan 1 momentin mukaan lähtökohtaisesti tilintarkastuslain ja osuuskuntalain säännöksiä. Osuuspankkeihin sovelletaan siten myös osuuskuntalain säännöstä, joka asettaa tilintarkastuslaista ja osakeyhtiölaista poiketen tilintarkastajien vähimmäismääräksi kaksi tilintarkastajaa. Luottolaitoksia koskevan sääntelyn yhdenmukaistamiseksi pykälään lisättäisiin uusi 3 momentti, jonka mukaan osuuspankkeihin ei sovellettaisi tilintarkastajien vähimmäismäärää koskevaa osuuskuntalain säännöstä. Osuuspankkeja koskisivat siten tältä osin yleisen tilintarkastuslain säännökset, joiden mukaan yhteisöllä on oltava vähintään yksi tilintarkastaja.

Samalla pykälän sanamuotoa täsmennettäisiin siten, että viittaus osuuspankkiin korvataan viittauksella osuuskuntamuotoisiin luottolaitoksiin, koska osuuskuntalakia sovelletaan taustalakina osuuspankkien lisäksi myös muihin osuuskuntamuotoisiin luottolaitoksiin.

65 j §. *Korvattavat saamiset.* Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan muutosta, jonka mukaan ne sijoittajien tilillä olevat varat, joita käytetään sijoittajan ja luottolaitoksen tai sijoittajan ja sijoituspalveluyrityksen sijoituspalvelusta tekemän sopimuksen mukaan ainoastaan sijoituspalveluun, korvattaisiin pääsäännöstä poiketen korvausrahastosta. Säännös liittyy ehdotettuun sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 33 §:ään. Siitä alkaen, kun sijoittajan tietyllä yksilöidyllä tilillä olevat varat kuuluisivat momentin mukaisesti korvausrahaston suojan piiriin, ei niitä johdonmukaisesti voitaisi enää korvata talletussuojarahastosta edes toissijaisesti tai väliaikaisesti. Lainsäädäntöä valmisteltaessa tutkittiin myös sitä, voitaisiinko kaikkia sijoituspalvelua talletuspankilta tai sijoituspalveluyritykseltä ostaneiden sijoittajien tilivaroja suojata talletussuojarahaston sijasta korvausrahaston varoin. Talletustileillä olevia varo-

jen erottelu eri suojajärjestelmiin osoittautui mahdottomaksi silloin, jos tiliä käytetään myös muuhun kuin sijoituspalveluun. Tästä syystä päädyttiin ratkaisuun, jonka seurauksena kuitenkin ne sijoituspalvelua ostaneiden sijoittajien tilit, joita käytetään sijoituspalvelusta sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen kanssa tehdyn sopimuksen nojalla yksinomaan sijoituspalveluun, olisivat korvausrahastosuojan piirissä talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa.

Pykälän 4 momentissa on rajattu talletussuoja ulkopuolelle sijoituspalveluyritysten nimissä olevat arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentin mukaiset asiakasvaratililit. Nykyisen talletussuojasääntelyn mukaan kyseinen tili olisi talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa oikeutettu yhteen 150 000 markan suuruiseen korvaukseen. Sijoituspalveluyrityksistä annettuun lakiin ehdotetun muutoksen seurauksena suojattaisiin sijoituspalveluyritysten asiakasvaratililiä korvausrahastosta siten kuin 6 luvussa säädetään, jolloin suojan piiriin kuuluisi erikseen kukin sijoittaja, jonka varoja olisi asiakasvaratilillä talletuspankin maksukyvyttömyystilanteessa.

65 p §. *Toimiluvan peruuttaminen sekä tallettajien ja sijoittajien saamiset.* Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että asianomainen ministeriö voisi päättää myös sijoittajien varojen takaisin maksamisesta korvausrahastosta. Myös pykälän otsikko muutettaisiin. Säännös vastaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain muutettavaksi ehdotettua 12 §:ää.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

Lain voimaan tullessa sijoituspalveluita tarjoavan luottolaitoksen olisi haettava korvausrahaston jäsenyyttä kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Tällaisen luottolaitoksen olisi tehtävä 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu muutos kahdessa vuodessa lain voimaan tulosta.

Lain voimaan tullessa sijoituspalveluita tarjoavan luottolaitoksen, joka ei aio jatkossa tarjota sijoituspalveluita, olisi lopetettava sijoituspalveluiden tarjoaminen kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta. Lain 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu muutos olisi tällöin tehtävä kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Myös sellaisen luottolaitoksen, joka ei lain voimaan tullessa tarjoa sijoituspalveluita eikä aio niitä jatkossakaan tarjota, olisi ehdotetun siirtymäsäännöksen mukaan kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta tehtävä 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu muutos ja ilmoitettava se rekisteröitäväksi. Ilmoitus olisi annettava välittömästi tiedoksi myös rahoitustarkastukselle.

1.8. Kaupparekisterilaki

14 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 momentti, jonka mukaan luottolaitostoinnasta annetun lain 20 §:n 4 momentissa tarkoitettua muutosta rekisteröitäessä kaupparekisterin olisi varattava asiassa rahoitustarkastukselle 30 vuorokautta aikaa lausua muutoksesta. Jos rahoitustarkastuksen käsityksen mukaan tehtävä muutos olisi lain vastainen, olisi sillä mahdollisuus estää muutoksen tekeminen.

1.9. Varallisuusverolaki

5 §. *Yhteisön ja yhteisetuuden verovelvollisuus.* Pykälän 2 momentin 2 kohdan luetteloon varallisuusverosta vapautetuista laitoksista ehdotetaan lisättäväksi sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettu sijoittajien korvausrahasto. Ehdotettava sääntely vastaa pankkien talletussuoja- ja vakuusrahastojen voimassa olevaa varallisuusverokohtelua.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998. Lakia sovelletaan ensimmäisen kerran vuodelta 1998 toimitettavassa verotuksessa.

1.10. Laki elinkeinotulon verottamisesta

8 §. Sijoituspalveluja tarjoavien sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten, ulkomaisten sijoituspalveluyritysten Suomessa olevien sivuliikkeiden sekä ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivukonttoreiden on kuuluttava sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuun sijoittajien korvausrahastoon, josta voidaan maksaa korvauksia piensijoittajille sijoituspalveluyrityksen tai

luottolaitoksen maksukyvyttömyystilanteessa. Korvausrahaston toiminnan rahoittamiseksi kaikkien korvausrahaston jäsenten on maksettava korvausrahastoon vuosittain kanatusmaksuja. Ehdotetun muutoksen mukaan nämä lakisääteiset kannatusmaksut olisivat 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja. Vastaava sääntely sisältyy jo voimassa olevaan 8 §:n 11 kohtaan siltä osin kuin talletuspankit ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevat sivukonttorit maksavat lakisääteisiä suorituksia talletussuoja- ja vakuusrahastoille. Rahaston tuloverokysymykset selvitetään erikseen.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998. Lakia sovelletaan ensimmäisen kerran vuodelta 1998 toimitettavassa verotuksessa.

1.11. Laki hypoteekkiyhdistyksistä

16 §. Hypoteekkiyhdistyksiä koskevasta kolmen tilintarkastajan vähimmäisvaatimuksesta luovuttaisiin samoilla perusteilla kuin mitä edellä on sanottu luottolaitostoinnasta annetun lain 42 §:n muutoksesta osuuspankkien ja muiden osuuskuntamuotoisten luottolaitosten osalta.

1.12. Kirjanpitolaki

1 §. *Kirjanpitovelvollisuus.* Voimassa olevan lain 1 §:n 1 momentin 13 kohdan mukaan luottolaitostoinnasta annetussa laissa tarkoitettu vakuusrahasto on aina kirjanpitovelvollinen. Johdonmukaisuuden vuoksi 13 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi luottolaitostoinnasta annetussa laissa tarkoitettu talletussuojarahasto sekä ehdotettu sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen korvausrahasto.

2. Voimaantulo

Lait ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä syyskuuta 1998.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki**sijoituspalvelu yrityksistä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan sijoituspalvelu yrityksistä 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (579/1996) 8 §:n 2 momentti,
 muutetaan 4 §, 10 §:n 3 momentti, 17 §:n 2 momentti ja 51 §:n 1 momentti sekä
 lisätään 10 §:ään uusi 4 momentti, 12 §:ään uusi 4 momentti, lakiin uusi 19 a §, lakiin
 siitä lailla 1347/1997 kumotun 32—43 §:n ja 6 luvun tilalle uusi 6 luku ja 48 §:ään, sellaise-
 na kuin se on osaksi laissa 583/1997, uusi 5 momentti seuraavasti:

4 §

Sijoituspalvelun tarjoaminen

Sijoituspalvelua saa tarjota vain tässä lais-
 sa tarkoitettuun sijoittajien korvausrahastoon,
 jäljempänä korvausrahasto, kuuluva

1) sijoituspalvelun tarjoamista varten toi-
 miluvan saanut suomalainen osakeyhtiö (*si-
 joituspalveluyritys*); ja

2) suomalainen luottolaitos luottolaitostoi-
 minnasta annetun lain (1607/1993) mukai-
 sesti.

Ulkomaisen sijoituspalvelu yrityksen oikeu-
 desta tarjota sijoituspalvelua ja sen jäsenyy-
 destä korvausrahastossa säädetään ulkomai-
 sen sijoituspalvelu yrityksen oikeudesta tarjo-
 ta sijoituspalvelua Suomessa annetussa laissa
 (580/1996). Ulkomaisen luottolaitoksen ja
 rahoituslaitoksen oikeudesta tarjota sijoitus-
 palvelua ja sen jäsenyydestä korvausrahas-
 tossa säädetään ulkomaisen luotto- ja rahoi-
 tuslaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa
 laissa (1608/1993).

10 §

Toimiluvan myöntäminen

Asianomaisen ministeriön on ennen asian
 ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lau-
 sunto rahoitustarkastukselta sekä korvausra-
 hasalta.

Sijoituspalvelu yritys voi aloittaa toimintan-

sa välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on
 myönnetty, jollei toimiluvan ehdoissa ole
 muuta määrättyä.

12 §

*Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan
rajoittaminen*

Päätätessään sijoituspalvelu yrityksen toimi-
 luvan peruuttamisesta valtioneuvosto voi
 samalla määrätä sijoittajien saamiset makset-
 taviksi korvausrahaston varoista siten kuin
 6 luvussa säädetään.

17 §

*Sivuliikkeen perustaminen Euroopan
talousalueeseen kuuluvaan valtioon*

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukau-
 den kuluessa 1 momentissa tarkoitettun il-
 moituksen vastaanottamisesta joko ilmoitet-
 tava sivuliikkeen perustamisesta asianomai-
 sen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle
 valvontaviranomaiselle ja asianomaiselle
 sijoituspalvelu yritykselle sekä liitettävä il-
 moitukseen 1 momentissa tarkoitettut tiedot
 ja tiedot sivuliikkeen sijoittajien suojaksi
 tarkoitettusta suojajärjestelmästä tai sen puut-
 tumisesta taikka päätettävä olla tekemättä
 tällaista ilmoitusta, jos se havaitsee, että si-
 joituspalvelu yrityksen taloudellinen tilanne

ja hallinto huomioon ottaen sivuliikkeen perustaminen ei ole perusteltua. Sivuliikettä ei saa perustaa, jos rahoitustarkastus on kieläytynyt tekemästä ilmoitusta.

19 a §

Korvausrahastosuoja

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava rahoitustarkastukselle, miten sen muualla kuin Suomessa olevan sivuliikkeen asiakkaana olevien sijoittajien saamiset on turvattu.

6 luku

Sijoittajien korvausrahasto

32 §

Korvausrahaston jäsenyys

Sijoittajien käteisvarojen ja sijoituskohteiden (saamiset) turvaamiseksi sijoituspalveluyrityksen on kuuluttava korvausrahastoon.

Sijoituspalveluyritys tulee korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona sille myönnetään sijoituspalveluyrityksen toimilupa. Korvausrahastolla on oikeus erottaa sijoituspalveluyritys korvausrahastosta.

Mitä tässä luvussa sekä 19 a §:ssä, 48 §:n 4 momentissa ja 51 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksestä ja sen hallintoa hoitavista henkilöistä ja toimihenkilöistä, koskee myös 4 §:ssä tarkoitettua suomalaista luottolaitosta sekä sen hallintoa hoitavia henkilöitä ja toimihenkilöitä.

33 §

Korvauksen maksaminen muusta rahastosta

Luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 j §:ssä tarkoitetut, sijoittajan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat varat korvataan talletussuojarahastosta siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädetään.

Jos tilii voidaan luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen sijoittajan kanssa sijoituspalvelusta tekemän sopimuksen nojalla käyttää ainoastaan sijoituspalveluun tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuun säilytys- ja hoitopalveluun, korvataan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat mak-

sujen välityksessä olevat varat 1 momentissa säädetystä poiketen korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään. Myös sijoituspalveluyrityksen nimissä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentissa tarkoitettulla tilillä olevat sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden varat korvataan siten kuin tässä luvussa säädetään.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän ja arvopaperikeskuksen vastuusta sekä velvollisuudesta kartuttaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain (826/1991) mukaista arvopaperikeskuksen rahastoa on voimassa, mitä siitä säädetään erikseen. Jos korvaus voitaisiin maksaa korvausrahastosta, arvopaperimarkkinalain mukaisesta selvitysrahastosta ja arvopaperikeskuksen rahastosta, korvaus maksetaan ensisijaisesti korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään.

34 §

Korvausrahaston hallinto

Korvausrahastoa hoitaa siihen kuuluvien sijoituspalveluyritysten valitsema valtuuskunta ja valtuuskunnan valitsema hallitus. Korvausrahaston hallituksen tehtävänä on, sen lisäksi mitä hallituksen tehtävistä muualla laissa säädetään ja muutoin määrätään:

1) antaa asianomaiselle ministeriölle lausunto sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksesta;

2) päättää varoituksen antamisesta sijoituspalveluyritykselle ja sijoituspalveluyrityksen erottamisesta korvausrahastosta;

3) määrätä sijoituspalveluyritysten kannatusmaksujen suuruus ja huolehtia niiden keräämisestä;

4) päättää korvauksen maksamisesta sijoittajille silloin, kun sijoituspalveluyritys on todettu maksukyvyttömäksi;

5) hallinnoida korvausrahaston varoja ja sijoittaa niitä tässä laissa ja korvausrahaston säännöissä määrätyllä tavalla;

6) valvoa, että sijoituspalveluyritykset noudattavat niille korvausrahastoon kuulumisesta aiheutuvia velvollisuuksia;

7) kerätä sijoituspalveluyrityksiltä korvausrahaston hallinnoimisesta aiheutuvat kustannukset;

8) huolehtia korvausrahaston tiedottamisvelvollisuudesta;

9) ilmoittaa rahoitustarkastukselle 3 kohdassa tarkoitettu päätöksensä;

10) saattaa välittömästi rahoitustarkastuksen tietoon menettely, joka on vastoin korvausrahaston toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä; sekä

11) tehdä kaikki muut korvausrahaston hoitamiseksi tarvittavat päätökset, jollei niitä ole säädetty tai tämän lain nojalla määrätty muulla tavalla tehtäväksi.

Korvausrahaston kirjanpitoon ja tilinpäätökseen sovelletaan kirjanpitolain (1336/1997) säännöksiä.

Sen lisäksi, mitä korvausrahaston hallinnosta tässä luvussa säädetään, korvausrahaston hallintoon sovelletaan yhdistyslakia (503/1989).

35 §

Korvausrahaston säännöt

Korvausrahastolla on oltava säännöt, jotka turvaavat rahaston toiminnan ja sen lakisääteisten tehtävien hoitamisen. Korvausrahaston säännöt ja niiden muutokset vahvistaa asianomainen ministeriö, jonka on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä hakeuksesta rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Sääntöjen tulee sisältää tätä lakia sekä muualla laissa säädettyä täydentävät määräykset ainakin siitä:

1) millaisella menettelyllä sijoituspalveluyritys hyväksytään korvausrahaston jäseneksi sekä miten se erotetaan tai eroaa korvausrahastosta;

2) miten ja millä perusteilla korvausrahaston kannatusmaksu ja hallinnointikustannukset määrätään ja jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken sekä miten korvausrahaston vähimmäispääoma kartutetaan siirtymäaikana ja syntyneen korvaustapauksen jälkeen;

3) milloin ja miten kannatusmaksu ja hallinnointikustannukset tulee maksaa;

4) milloin, millä ehdoilla ja miten korvausrahasto voi ottaa toimintaansa varten luottoa, miten kannatusmaksuja on tällaisessa tilanteessa korotettava sekä miten vastuu luoton takaisinmaksusta jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken;

5) voidaanko ja miten osa korvausrahaston pääomasta kattaa vakuutuksen;

6) miten ja kuinka monta hallituksen jäsentä korvausrahastolle tulee valita, mikä on hallituksen toimikausi, päätösvaltaisuus, päätöksentekojärjestys ja tehtävät sekä miten hallitus kutsutaan koolle;

7) miten korvausrahaston valtuuskunta

valitaan ja mikä on valtuuskunnan päätösvaltaisuus, päätöksentekojärjestys ja tehtävät sekä miten ja milloin valtuuskunta kutsutaan koolle;

8) voiko ja miten korvausrahaston hallitus uskoa päätösvaltaansa toiminnanjohtajalle tai asiamiehelle sekä mikä on hallituksen ja toiminnanjohtajan tai asiamiehen välinen toimivallan jako;

9) mikä on korvausrahaston tilikausi, milloin tilinpäätös on tehtävä sekä milloin ja miten korvausrahaston tilejä ja hallintoa on tarkastettava;

10) miten ja kuinka monta hyväksyttyä tilintarkastajaa tai tilintarkastusyhteisöä korvausrahastolle tulee valita ja mikä on tilintarkastajien toimikausi;

11) miten ja mihin korvausrahaston varoja voidaan sijoittaa; sekä

12) miten sääntöjä muutetaan.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

36 §

Korvausrahaston kannatusmaksu

Rahastoon vuosittain vähintään kartutettavien kannatusmaksujen yhteismäärän vahvistaa korvausrahaston esityksestä asianomainen ministeriö, jonka on ennen päätöksen tekemistä pyydettävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Sijoituspalveluyrityksen on vuosittain maksettava korvausrahaston hallituksen määräämä, sijoittajien saamisen turvaamiseksi riittävä kannatusmaksu. Kannatusmaksun tulee perustua sijoituspalveluyrityksen tarjoaman korvausrahastosuojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun luonteeseen, suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden määrään sekä sijoituspalveluyrityksen konsolidoitujen omien varojen määrään. Korvausrahaston säännöissä määrättävien kannatusmaksun määräytymisperusteiden on oltava yhtäläiset samaa sijoituspalvelua tarjoaville sijoituspalveluyrityksille. Sijoituspalveluyritysten on pyynnöstä annettava korvausrahastolle kannatusmaksun määrittämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.

Osuuspankkien yhteenliittymään kuuluvia luottolaitoksia pidetään kannatusmaksua laskettaessa yhtenä luottolaitoksena. Osuuspankkien yhteenliittymän kannatusmaksun maksaa korvausrahastolle yhteenliittymän keskusyhteisö. Keskusyhteisön maksama kannatusmaksu jaetaan sen jäseninä olevien luottolaitosten kesken 2 momentin mukaisesti. Rahoitustarkastuksen luvalla kannatusmaksu voidaan jakaa myös muulla tavalla.

Edellä 2 ja 3 momentin mukaisesti määrätty kannatusmaksut on annettava tiedoksi rahoitustarkastukselle viimeistään kuukautta ennen kuin ne on korvausrahaston sääntöjen mukaan maksettava korvausrahastolle. Rahoitustarkastus voi määrätä korvausrahaston korottamaan yksittäisen sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksua, jos se katsoo, ettei korvausrahaston hallituksen määräämä kannatusmaksu ole riittävä turvaamaan sijoittajien saamia.

Enintään puolet korvausrahaston pääomasta voidaan kattaa vakuutuksin. Rahoitustarkastuksen on vuosittain tarkistettava, että korvausrahaston käteisenä maksettavaa pääomaa on kurtutettu tasaisesti. Vakuutus on otettava korvausrahaston nimiin ja siitä aiheutuvat kustannukset on korvausrahastoon kuuluvien sijoituspalveluyritysten yhteisesti katettava.

Korvausrahaston säännöissä voidaan määrätä, että kannatusmaksujen periminen voidaan asianomaisen ministeriön luvalla keskeyttää enintään vuoden ajaksi kerrallaan, jos korvausrahaston pääoma on vähintään sen 44 §:ssä mainittu vähimmäispääoma.

Sijoituspalveluyrityksellä ei ole oikeutta vaatia osuuttaan korvausrahastosta erotettavaksi itselleen tai luovuttaa sitä toiselle, eikä tätä osuutta saa lukea sijoituspalveluyrityksen varoiksi.

37 §

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorin kannatusmaksu

Korvausrahaston jäsenenä olevan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin kannatusmaksu määräytyy soveltuvin osin 36 §:n mukaisesti.

38 §

Suojan piiriin kuuluva sijoittaja

Suojan piiriin kuuluvalla sijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, jolle on tarjottu sijoituspalvelua tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, korvausrahasto ei kuitenkaan korvaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa tarkoitettujen ammattimaisten sijoittajien saamia eikä sellaisen sijoittajan saamia, joka on aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen taloudelliset vaikeudet, hyötynyt niistä tai vaikeuttanut niitä.

39 §

Korvausrahaston suoritusvelvollisuuden alkaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole suorittanut sijoituspalveluiden tarjoamisen tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitetun säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana olevia 38 §:ssä tarkoitettua sijoittajan selviä ja riidattomia saamia lain tai sopimuksen mukaisesti, sijoittaja voi ilmoittaa asiasta rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastuksen on 21 päivän kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen tai muutoin tiedon saatuaan päätettävä, onko korvausrahaston suoritettava sijoittajan saamiset. Suoritusvelvollisuuden määrittämisen edellytyksenä on, että 1 momentissa tarkoitetun saamisen suorittamatta jääminen on johtunut sijoituspalveluyrityksen asettamisesta konkurssiin tai yrityssaneeraukseen tai sen muusta maksukyvyttömyydestä, joka ei rahoitustarkastuksen arvion mukaan ole tilapäistä ja josta on saatu riittävä selvitys.

Rahoitustarkastuksen on annettava tieto 2 momentissa tarkoitettua päätöksestään korvausrahastolle, sijoituspalveluyritykselle ja asianomaiselle ministeriölle sekä, jos sijoituspalveluyrityksellä on muualla kuin Suomessa sivuliike, sivuliikkeen sijaintivaltion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja korvausrahastoa vastaavalle suojajärjestelmälle.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun rahoitustarkastuksen päätöksen toteuttamiseksi ja yksittäisiä sijoittajia koskevien korvauspää-

tösten tekemiseksi on sijoituspalveluyrityksen toimitettava korvausrahastolle ja rahoitustarkastukselle tiedot kaikista sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan.

40 §

Korvattavat saamiset

Korvausrahaston varoista suoritetaan sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana sijoituspalvelun tarjoamisen tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettujen säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä olevat 38 §:ssä tarkoitettujen sijoittajien saamiset. Samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä on yhdeksän kymmenesosaa sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisoikeuden suuruudesta, kuitenkin enintään 20 000 ecua vastaava markkamäärä.

Sijoittajalle maksettava korvaus on laskettava sen päivän markkina-arvon mukaan, jona rahoitustarkastus teki 39 §:n 2 momentin mukaisen päätöksen tai jona sijoituspalveluyritys asetettiin maksukyvyttömyysmenettelyyn, riippuen siitä kumpi päivä on aikaisempi. Korvaus on maksettava sijoittajalle, jolla on täysimääräinen oikeus sijoituspalveluyrityksen hallussa oleviin saamisiin. Jos maksettavalla korvauksella on useita yhteisomistajia, otetaan kullekin yhteisomistajalle kuuluva osuus huomioon laskettaessa sijoittajalle maksettavaa korvausta.

Rikoksesta peräisin olevia varoja, joihin liittyen on annettu tuomio rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesti, ei voida maksaa korvausrahastosta.

Jos sijoituspalveluyrityksen toimilupa peruutetaan kokonaan, ovat sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavana olevat sijoittajien saamiset korvausrahaston suojan piirissä saamisten erääntymiseen saakka. Sijoituspalveluyritys, jonka toimilupa on peruutettu, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Euroopan talousalueella sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen ja luottolaitoksen sivukonttorin asiakkaana olevien sijoittajien saamiset korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

41 §

Korvausrahaston takautumisoikeus

Korvausrahastolle syntyy takautumisoikeus sijoituspalveluyritystä kohtaan korvaamistaan 40 §:n 1 momentissa tarkoitetuista saamisista. Saamiselle maksettavasta korosta määrätään korvausrahaston säännöissä. Korvaussumma, jonka korvausrahasto on perinyt takautumisoikeutensa nojalla korvauksesta vastuussa olevalta sijoituspalveluyritykseltä, on liitettävä korvausrahaston pääomaan.

42 §

Sijoituspalveluyritysten yhteisvastuu ja sijoittajien saamisten maksaminen

Sijoituspalveluyritykset vastaavat yhdessä korvausrahaston velvollisuuksista ja sitoumuksista. Sijoittajien saamiset maksetaan Suomen markoissa korvausrahaston varoista. Jos korvausrahaston varat eivät riitä sijoittajien saamisten maksamiseen, korvausrahasto voi ottaa sen säännöissä määrättävällä tavalla toimintaansa varten luottoa. Luotto maksetaan takaisin korvausrahastoon kuuluvilta sijoituspalveluyrityksiltä kerättävin korotuin kannatusmaksuin.

Korvausrahaston on maksettava sijoittajien saamiset ilman aiheutonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluttua 39 §:n 2 momentissa tarkoitettua rahoitustarkastuksen päätöksestä. Jos sijoituspalveluyritys on ennen 39 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä asetettu selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin, lasketaan määräaika selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin asettamispäätöksestä. Korvausvelalle on maksettava korkolain (633/1982) mukaista viivästyskorkoa siitä lähtien, kun rahoitustarkastus teki 39 §:n 2 momentissa tarkoitetun päätöksen.

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä myöntää korvausrahastolle lisäaikaa sijoittajien saamisten maksamiseen enintään kolme kuukautta. Korvausrahaston on kuitenkin saamastaan lisäajasta huolimatta maksettava korvaus viipymättä, jos korvauksen maksamisen viivästymisen olisi korvauksen saajan kannalta kohtuutonta.

Jos korvausrahasto ei ole korvannut sijoittajan saamista 2 ja 3 momentissa säädettyssä ajassa, sijoittajalle on syntynyt saaminen,

jota sijoittajalla on oikeus vaatia korvausrahastolta.

Jos sijoittaja tai sen edustaja on syytteessä rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesta kätkemisrikoksesta, korvausrahasto voi 2 ja 3 momentin estämättä lykätä maksujen suorittamista tuomioistuimen asiassa tekemään päätökseen asti.

43 §

Korvausrahaston tiedottamisvelvollisuus

Korvausrahaston on annettava kirjallisesti tieto 39 §:n 2 momentissa tarkoitetusta rahoitustarkastuksen päätöksestä kaikille asianomaisen sijoituspalveluyrityksen asiakkaille. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava siitä, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi. Kuulutus on julkaistava myös sijoituspalveluyrityksen toimialueella ilmentyvissä suurimmissa päivälehdissä toimialueen virallisilla kielillä.

Korvausrahasto voi asettaa vähintään kuuden kuukauden määräajan, jonka kuluessa sijoittajien on ryhdyttävä toimenpiteisiin saamistensa turvaamiseksi. Asetetun määräajan ylittämisen johdosta ei kuitenkaan voida kieltäytyä maksamasta korvausta sijoittajalle, jolla on ollut pakottava este valvoa saamis-oikeutensa toteuttamista.

44 §

Korvausrahaston vähimmäispääoma, varojen sijoittaminen ja korvausrahaston maksuvalmius

Korvausrahaston pääoman on oltava vähintään 50 miljoonaa markkaa. Korvausrahaston rahana maksettavaa pääomaa on kartutettava tasaisesti. Jos korvausrahaston pääoma vähenee vähimmäispääomaa pienemmäksi sijoittajien saamisten turvaamisen seurauksena, pääoma on kartutettava uudelleen vähimmäispääoman suuruiseksi korvausrahaston säännöissä määrättävässä ajassa.

Korvausrahaston varat on sijoitettava luotettavalla, tehokkaalla ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla sekä riskien hajuttamisen periaatetta noudattaen. Sijoituksista saatava tuotto on lisättävä korvausrahaston pääomaan.

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalvelu-

yrityksen tai luottolaitoksen taikka niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoinnista annetun lain 6 luvussa tarkoitetun vakuusrahaston liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Mitä tässä momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä tai luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta ja niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä.

Korvausrahaston maksuvalmiuden on oltava korvausrahaston toimintaan nähden riittävällä tavalla turvattu.

45 §

Korvausrahastosta erottaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut korvausrahastoa koskevia lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahaston on ilmoitettava asiasta 34 §:n mukaisesti rahoitustarkastukselle. Ilmoituksen saatuaan rahoitustarkastuksen on yhdessä korvausrahaston kanssa ryhdyttävä tarpeellisiksi katsomiinsa toimenpiteisiin asian korjaamiseksi.

Jos 1 momentissa tarkoitetuilla toimenpiteillä ei voida varmistaa, että sijoituspalveluyritys täyttää velvoitteensa ja jos velvoitteiden noudattamatta jättämisestä on pidettävä olennaisena rikkomuksena, voi korvausrahasto ilmoittaa sijoituspalveluyritykselle aikomuksestaan erottaa se korvausrahastosta. Sijoituspalveluyritys voidaan erottaa korvausrahastosta aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto on antanut sijoituspalveluyritykselle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöstä. Korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen. Korvausrahaston on julkistettava erottamispäätös 43 §:n 1 momentissa mainitun tavoin.

Korvausrahastosta erotetun sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavana olevat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Sijoituspalvelu-

yritys, joka on erotettu korvausrahastosta, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa ja hallinnoitavana olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

46 §

Markkinointirajoitus ja tiedottamisvelvollisuus

Sijoituspalveluyritys ei saa antaa markkinoinnissaan sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevia totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Sijoituspalveluyritys saa markkinoinnissaan käyttää ainoastaan omaa korvausrahastosuojansa koskevia tietoja.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helpos- ti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Korvausrahastoon kuuluvan luottolaitoksen on lisäksi annettava sijoittajille tieto siitä, suojaako sijoittajien varoja korvausrahasto vai talletussuojarahasto.

Sen lisäksi, mitä 43 §:ssä säädetään korvausrahaston tiedottamisvelvollisuudesta, sijoituspalveluyrityksen on pyydettäessä annettava sijoittajille tieto korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

Sijoituspalveluyrityksen, joka on perustanut sivuliikkeen toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, on annettava tässä pykälässä tarkoitetut tiedot sen jäsenvaltion virallisilla kielillä, jossa sivuliike sijaitsee.

47 §

Valitusoikeus

Sijoituspalveluyrityksellä on oikeus saattaa korvausrahaston tämän lain nojalla tekemä päätös rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

48 §

Salassapitovelvollisuus

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään sa-

lassapitovelvollisuudesta, koskee myös henkilöä, joka 6 luvussa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen tai sen asiakkaiden taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan taikka liike- tai am- mattisalaisuuden.

51 §

Vahingonkorvaus

Joka tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka korvausrahaston sääntöjen vastaisella menettelyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1. Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 . Korvausrahaston säännöt on vahvistettava ennen lain voimaantuloa.

2. Sijoituspalveluyrityksen, jolla tämän lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, katsotaan tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona se hakee korvausrahaston jäsenyyttä.

3. Sijoituspalveluyrityksen, jolla tämän lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, mutta joka ei ole kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta hakenut korvausrahaston jäsenyyttä, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta lopetettava sijoituspalvelujen tarjoaminen.

4. Korvausrahaston on annettava kannatusmaksujen suuruus 36 §:n 4 momentin mukaisesti rahoitustarkastukselle tiedoksi kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

5. Korvausrahaston kannatusmaksuja tulee kerätä siten, että korvausrahaston pääoma on viimeistään viiden vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta 44 §:ssä säädetyn vähimmäispääoman suuruinen. Sen estämättä, mitä 36 §:n 5 momentissa säädetään vakuutuksen enimmäismäärästä, vakuutuksella voidaan viiden vuoden ajan lain voimaantulosta kattaa yli puolet rahaston vähimmäispääomasta, jos vakuutuksella katetaan heti kokonaan rahaston vähimmäispääoma ja va-

kuutus otetaan kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

6. Samalle sijoittajalle maksettava 40 §:n 1 momentissa tarkoitetun korvauksen määrä on 31 päivään joulukuuta 1999 asti yhdeksän kymmenesosaa sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisoikeuden suuruinen, kuitenkin enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

7. Sijoituspalveluyrityksen Euroopan talousalueella sijaitsevan sivuliikkeen asiak-

kaana olevien sijoittajien saamiset korvataan korvausrahaston varoista 31 päivään joulukuuta 1999 asti määrään, johon ne korvattaisiin sivuliikkeen sijaintivaltion suojajärjestelmän mukaisesti, kuitenkin enintään määrään, johon korvausrahaston suoja oikeuttaa.

8. Sijoituspalveluyrityksen, jolla on toimilupa tämän lain tullessa voimaan, on annettava kaikille asiakkaina oleville sijoittajille 46 §:n 2 momentissa tarkoitetut tiedot kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

2.

Laki

ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (580/1996) 7 § ja 8 §:n 1 momentti sekä

lisätään lakiin 4 a ja 4 b §, 8 a ja 8 b § sekä 13 a § seuraavasti:

4 a §

Sivuliikkeen lisäsuoja

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike voi hakea Suomessa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitetun sijoittajien korvausrahaston, jäljempänä korvausrahasto, jäsenyyttä täydentääkseen kotivaltionsa mukaista sijoittajien saamisten suojaa, jos sen kotivaltion suoja ei ole yhtä riittävä kuin edellä mainitun lain mukainen korvausrahastosuoja.

Hakemuksessa on oltavat riittävät tiedot ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä ja sen kotivaltion suojajärjestelmästä. Korvausrahaston on pyydettävä hakemuksesta asianomaisen ministeriön, rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Korvausrahasto voi hylätä hakemuksen, jos ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojaa voidaan pitää riittävänä ja jos asianomainen ministeriö antaa siihen suostumuksensa.

Korvausrahaston on 1 momentissa tarkoitettuun hakemukseen antamassaan päätöksessä määrättävä siitä, mitä sijoittajien saamisia ja mihin määrään Suomessa oleva korvaus-

rahasto korvaa ja mikä on sijoituspalveluyrityksen maksettavaksi tuleva kannatusmaksu. Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojan ja korvausrahaston antaman suojan yhteismäärä voi kuitenkin olla enintään sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 40 §:n 1 momentissa säädetyn suojan suuruinen.

Korvausrahaston velvollisuus maksaa 3 momentissa tarkoitetut sijoittajien saamiset alkaa siitä hetkestä, jolloin korvausrahasto on saanut ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselta tiedon kotivaltion suojajärjestelmän velvoittamisesta korvaamaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sijoittajien saamiset.

Korvausrahaston on ilmoitettava sivuliikkeen sijoittajille suoritusvelvollisuuden alkamisesta. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Korvausrahaston velvollisuuden toteuttamiseksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoitta-

jista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

4 b §

Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta

Jos ulkomainen sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sen aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto oli antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä ja rahoitustarkastusta ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön ja sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavan valvontaviranomaisen suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahastosta erotetun ulkomaisen sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Korvausrahastosta erotettu sijoituspalveluyritys on edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa tarkoitettujen sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä rahoitustarkastukselle ja sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselle. Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä myös julkisella kuulutuksella, joka on julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

7 §

Sivuliikkeen toimilupa

Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on haettava valtioneuvostolta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Hakemuksesta on pyydettyä lausunto rahoitustarkastukselta ja korvausrahastolta. 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. Toimilupaa myönnettäessä on arvioitava sitä, vastaako sivuliikkeen kotivaltion sijoittajien korvausjärjestelmä korvausrahaston tarjoaman suojan tasoa ja laajuutta. Toimilupaa myöntäessään valtioneuvosto voi päättää sivuliikkeen jäsenyydestä korvausrahastossa ja määrätä jäsenyyttä koskevista ehdoista.

8 a §

Korvausvelvollisuus

Selvitystilaan tai konkurssiin joutuneen 7 §:ssä tarkoitettun ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan ja korvausrahastoon kuuluvan sivuliikkeen hallussa sijoituspalvelujen suorittamista varten olevien sijoittajien saatavien suorittamiseen voidaan käyttää korvausrahaston varoja, jos sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä niiden maksamiseen. Maksettava korvaus voi olla sijoittajaa kohti enintään se osa saamisista, joka ei ylitä 20 000 ecua. Saamiset voidaan suorittaa jo selvitystilan tai konkurssin aikana.

Korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaa siitä, kun korvausrahasto on saanut tiedon ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselta ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen asettamisesta selvitystilaan tai konkurssiin ja siitä, että sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä sijoittajien saatavien maksamiseen. Saatuaan tiedon selvitystilaan tai konkurssiin asettamisesta korvausrahaston on ilmoitettava siitä asianomaisen sivuliikkeen asiakkaina oleville sijoittajille. Korvausrahaston on myös julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivukonttorin toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Edellä 2 momentissa tarkoitettun korvaus-

rahaston velvollisuuden toteuttamiseksi sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saatavistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

8 b §

Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta

Jos 7 §:ssä tarkoitettu sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sen aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto oli antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavaa valvontaviranomaista ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahastosta erotetun ulkomaisen sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Korvausrahastosta erotettu sijoituspalveluyritys on edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa tarkoitettujen sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä rahoitustarkastukselle ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä julkisella kuulutuksella, joka on julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

13 a §

Sivuliikkeen tiedottamisvelvollisuus

Sivuliikkeen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helposti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sivuliikkeen sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Lisäksi sivuliikkeen on pyydettäessä annettava sijoittajille tietoa korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 1999.

Sivuliikkeen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, on annettava kaikille asiakkainaan oleville sijoittajille 13 a §:ssä tarkoitettut tiedot kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Samalle sijoittajalle maksettavan 8 a §:ssä tarkoitettun korvauksen määrä voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

3.

Laki

**ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain 1 §:n
muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1608/1993) 1 §:ään uusi 2 momentti, seuraavasti:

1 §

Soveltamisala

Ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen sivukonttorin jäsenyyttä sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettua korvausrahastossa koskee soveltuvin osin, mitä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain (580/1996) 4 a, 4 b, 7, 8 a, 8 b ja 13 a §:ssä säädetään.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Sivukonttorin, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, on annettava kaikille asiakkainaan oleville sijoittajille ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain 13 a §:ssä tarkoitettua tietoa kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

4.

Laki

rahoitustarkastuslain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään 11 päivänä kesäkuuta 1993 annetun rahoitustarkastuslain (503/1993) 2 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 572/1996, 1077/1996 ja 1349/1997, uusi 6 a kohta sekä lakiin uusi 15 b § seuraavasti:

2 §

Valvottavat

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

6 a) sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettua korvausrahastoa;

15 b §

*Sijoituspalveluiden tarjoamisen kieltäminen
ja rajoittaminen*

Rahoitustarkastus voi enintään kolmeksi

kuukaudeksi kieltää sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta tarjoamasta sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita sekä mainitun lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, jos sillä sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen taloudellisen tilan perusteella on aihetta epäillä, että sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta ilmeisesti uhkaa maksukyvyttömyys ja että sijoittajien korvausrahasto voi ilmeisesti joutua korvaamaan sijoittajien saamiset.

Mitä 1 momentissa säädetään, koskee myös ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaan sivukonttoriin, jos ulkomainen sijoituspalveluyritys tai

ulkomainen luottolaitos on suomalaisen sijoittajien korvausrahaston jäsen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

5.

Laki

arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 9 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko, *muutetaan* 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohta, 4 luvun otsikko, 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 2 §, 3 §:n 2 momentti, 4 ja 5 §, 6 §:n 2 momentti, 8 luvun 2 §:n 1 kohta ja 10 luvun 1 §:n 1 momentti,

sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohta, 4 luvun 3 §:n 2 momentti ja 6 §:n 2 momentti laissa 581/1996, 5 § osaksi viimeksi mainitussa laissa ja 10 luvun 1 §:n 1 momentti laissa 740/1993, sekä

lisätään 1 luvun 4 §:ään siitä mainitulla lailla 581/1996 kumotun 4 momentin tilalle uusi 4 momentti, 2 luvun 1 §:ään uusi 2 momentti, 4 lukuun uusi 3 a § sekä 8 luvun 2 §:ään, sellaisena kuin se on mainitussa laissa 581/1996 ja laissa 146/1997 uusi 1 a kohta seuraavasti:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

4) arvopaperinvälittäjällä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain (580/1996) 2 §:ssä tarkoitettua ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoinnasta annetun lain (1607/1993) 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta, joka yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjensä mukaan tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita, sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain (1608/1993) 2 §:ssä tarkoitettua luotto- ja rahoituslaitosta;

Tässä laissa tarkoitetaan ammattimaisella sijoittajalla:

1) sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä,

luottolaitostoinnasta annetun lain 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa (1062/1979) tarkoitettua vakuutusyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettua keskinäistä vakuutusyhtiötä ja vakuutusosakeyhtiötä sekä näihin rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa yhteisöä;

2) Suomen valtiota ja yhteisöä, jossa sillä on määräysvalta, valtion liikelaitoksista annetussa laissa (627/1987) tarkoitettua laitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

3) Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia;

4) arvopaperipörssiä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa arvopaperipörssiä;

5) kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitettua optioyhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa optioyhteisöä;

6) selvitysyhteisöä, arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) tarkoitettua arvopaperikeskusta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa

selvitysyhteisöä ja arvopaperikeskusta;

7) suomalaista tai ulkomaista yhtiötä, jonka liikkeeseen laskema osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä muussa valtiossa vastaan kaupankäynnin kohteeksi, jos arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut yhtiölle pitävänsä tätä ammattimaisena sijoittajana eikä yhtiö ole arvopaperinvälittäjän asettamassa kohtuullisessa määrääjässä kirjallisesti vastustanut ilmoitusta;

8) suomalaista tai ulkomaista yhteisöä taikka säätiötä, joka on sijoitustoiminnassaan ilmeisen ammattimainen, jos arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut yhteisölle tai säätiölle pitävänsä tätä ammattimaisena sijoittajana eikä yhteisö tai säätiö ole arvopaperinvälittäjän asettamassa kohtuullisessa määrääjässä kirjallisesti vastustanut ilmoitusta sekä

9) muuta sijoittajaa, joka on kirjallisesti ilmoittanut arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa perusteella ammattimainen sijoittaja.

2 luku

Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku ja tiedonantovelvollisuus

1 §

Edellä 1 momentissa tarkoitettu tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

4 luku

Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelun tarjoaminen

Hyvä tapa arvopaperikaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa

1 §

Arvopaperien kaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista menettelyä.

2 §

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sopimus kirjallisesti. Velvollisuus kirjallisen sopimuksen

tekemiseen ei kuitenkaan koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalvelua ammattimaiselle sijoittajalle.

Sijoituspalvelun tarjoamista koskevassa sopimuksessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa.

3 §

Edellä 1 momentissa säädetty kielto ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laske-mallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla.

3 a §

Arvopaperinvälittäjän, joka tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa, on pyydettävä asiakkaaltaan ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot tämän taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista, jollei se asiakkaan sijoituskokemukseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeeton. Arvopaperinvälittäjän on tällöin pyydettävä riittävät tiedot myös sen selvittämiseksi, voidaanko asiakasta pitää 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Jos arvopaperinvälittäjä ilmoittaa 1 luvun 4 §:n 4 momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitettulla tavalla pitävänsä asiakasta ammattimaisena sijoittajana taikka jos asiakas ilmoittaa olevansa mainitun momentin 9 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja, arvopaperinvälittäjän on selvitettävä asiakkaalle, mikä vaikutus ilmoituksella on asiakkaan asemaan.

Edellä 1 momentissa säädetty velvollisuus koskee arvopaperinvälittäjää myös silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä tai emissionjärjestämistä, jos asiakas pyytää ennen toimeksiannon antamista sijoitusneuvontaa arvopaperien hankinnassa tai luovutuksessa.

4 §

Arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheetonta viivytystä.

Arvopaperinvälittäjän on annettava asiakkaalle sijoituspalvelusta ja sen kohteena olevista arvopapereista ne tiedot, joilla saattaa olla olennaista vaikutusta asiakkaan päätöksentekoon, jollei se sijoituspalvelun luontee-

seen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Arvopaperinvälittäjä ei kuitenkaan ole velvollinen tiedottamaan seikoista, jotka ovat liikkeeseenlaskijan tai jonkun muun liike- tai ammattisalaisuuksia, eikä seikoista, jotka koskevat henkilön taloudellista asemaa tai muuta yksityistä olosuhdetta taikka liikkeeseenlaskijan taloudellista asemaa ja jotka arvopaperinvälittäjän on lain nojalla pidettävä salassa. Tässä momentissa säädetty velvollisuus ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun sen asiakas on ammattimainen sijoittaja.

Arvopaperinvälittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Arvopaperinvälittäjän on kohdeltava asiakastaan tasapuolisesti. Arvopaperinvälittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan, arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvon taikka toimeksiannon suorittamistaan.

Arvopaperinvälittäjän, joka tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä, on hoidettava samaa arvopaperia koskevat myynti- tai ostotoimeksiannot niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on mahdollista ottaen huomioon toimeksiannossa tarkoitettu arvopaperimäärä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot.

Rahoitustarkastus voi sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston direktiivissä asetettujen vaatimusten täyttämiseksi antaa arvopaperinvälittäjille tarkempia määräyksiä niistä menettelytavoista, joita arvopaperinvälittäjien on kutakin sijoituspalvelua tarjotessaan tämän luvun nojalla noudatettava. Määräyksissä tulee ottaa huomioon se, onko arvopaperinvälittäjän asiakas ammattimainen sijoittaja. Rahoitustarkastus voi arvopaperinvälittäjien yhteisön esityksestä vahvistaa ne perusteet, joiden nojalla arvopaperinvälittäjän asiakasta voidaan pitää 1 luvun 4 §:n 4 momentin 8 tai 9 kohdassa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana.

5 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa pantata tai omaan lukuunsa luovuttaa asiakkaalle kuuluvaa arvopaperia ilman asiakkaan antamaa erillistä kirjallista suostumusta.

Jos arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka

näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on välitystoimeksiannon antaneen arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena ja arvopaperinvälittäjä on tästä tietoinen, arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut siihen suostumustaan ennen kaupan päättämistä.

Jos arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena ja arvopaperinvälittäjä on tästä tietoinen, arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut siihen suostumustaan omaisuudenhoitosopimuksessa tai muutoin ennen kaupan päättämistä.

Edellä 2 ja 3 momentissa säädetty velvollisuus ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalvelua ammattimaiselle sijoittajalle.

6 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa 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 samaa sijoituspalvelua.

8 luku

Rangaistussäännökset

2 §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

1) markkinoi tai hankkii arvopapereita antamalla 2 luvun 1 §:n 1 momentissa mainitun tiedon,

1 a) laiminlyö 2 luvun 1 §:n 2 momentissa säädetyn velvollisuuden,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ei muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1, 2 ja 3 a §:ää sekä 4 §:n 2 ja 5 momenttia, 5 luvun 1 §:ää, 7 luvun 2 §:ää sekä 8 luvun

1 §:ää, 2 §:n 1 ja 1 a kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä kuuta 199 .

6.

Laki

kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 luvun 12 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/1988) 3 luvun 12 §:n 3 momentti seuraavasti:

3 luku

Optioyhteisön toiminta

12 §

Välittäjän velvollisuudet

 Välittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta oikeudenmukaisesti. Välittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Välittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan, muun

ulkopuolisen tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvon taikka toimeksiannon suorittamistapaan. Samaa optiota tai termiiniä koskevat toimeksiannot on suoritettava niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on toimeksiannossa tarkoitettu määrä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot huomioon ottaen mahdollista.

 Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä kuuta 199 .

7.

Laki**luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan luottolaitostoiminnasta 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1607/1993) 6 §:n 1 momentti, 10 §:n 2 momentti, 26 §:n 2 momentti, 38 §:n 1 momentti, 42 §, 65 j §:n 1 ja 4 momentti sekä 65 p § ja sen otsikko, sellaisina kuin niissä ovat 10 §:n 2 momentti, 65 j §:n 1 ja 4 momentti ja 65 p § laissa 1229/1997, 26 §:n 2 momentti laissa 570/1996 sekä 38 §:n 1 momentti ja 42 § laissa 1340/1997, sekä
lisätään 20 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi mainitussa laissa 1340/1997, uusi 4 momentti seuraavasti:

6 §

Sovellettava muu lainsäädäntö

Luottolaitokseen sovelletaan osakeyhtiöistä, osuuskunnista ja hypoteekkiyhdistyksistä annettua lainsäädäntöä, jollei tässä laissa toisin säädetä. Luottolaitoksen velvollisuudesta kuulua korvausrahastoon säädetään sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996).

10 §

Toimilupa

Luottolaitoksen toimilupahakemuksesta on pyydettävä rahoitustarkastuksen sekä korvausrahaston lausunto. Talletuspankin toimilupaa koskevasta hakemuksesta on lisäksi pyydettävä talletussuojarahaston lausunto. Toimilupaa hakevan yhteisön ollessa toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen tytäryhtiö tai tällaisen luottolaitoksen emoyhtiön tytäryhtiö, hakemuksesta on pyydettävä tuon valtion valvontaviranomaisen lausunto. Samoin menetellään, jos toimilupaa hakevan yhteisön määräämisvalta on samoilla luonnollisilla tai oikeushenkilöillä kuin tällaisessa luottolaitoksessa.

20 §

Liiketoiminnan ala

Sen lisäksi, mitä muualla laissa säädetään, luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä on määrättävä luottolaitoksen oikeudesta tarjota sijoituspalveluyrityksistä annettun lain 3 §:n mukaisia sijoituspalveluita sekä mainitun lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua.

26 §

Sivukonttorin perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitettujen tietojen vastaanottamisesta ilmoitettava ne edelleen asianomaisen valtion vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä samalla ilmoitettava tiedot luottolaitoksen omien varojen määrästä, vakavaraisuussuhteesta, tallettajien suojana olevasta vakuusjärjestelmästä, sijoittajien suojaksi tarkoitettua suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta sekä muut tiedot, jotka ovat tarpeen sivukonttorin toiminnan aloittamiseksi.

38 §

Sidottu ja vapaa oma pääoma

Sidottua omaa pääomaa ovat osake-, osuus- tai peruspääoma, lisäpääoma, lisäosuuspääoma, sijoitusosuuspääoma, kantarahasto, vararahasto, ylikurssirahasto ja arvonorotusrahoisto. Muut rahastot ovat vapaata omaa pääomaa.

42 §

Tilintarkastusta ja tilintarkastajaa koskevien säännösten soveltaminen

Luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan tilintarkastuslakia (936/94) ja osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan lisäksi osakeyhtiölakia ja osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan osuuskuntalakia (247/1954), jollei jäljempänä toisin säädetä.

Luottolaitoksen tilintarkastajaan ei sovelleta tilintarkastuslain 24 §:n 2 momenttia. Tilintarkastajan on kuitenkin ilmoitettava rahoitustarkastukselle luottolaitokselta taikka sen kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvalla yritykseltä saamastaan luotosta tai sen hänen hyväkseen antamasta takauksesta, vastuusitoumuksesta, vakuudesta tai näitä vastaavasta etuudesta.

Osuuskuntalain 86 §:n 2 momenttia ei sovelleta osuuskuntamuotoiseen luottolaitokseen.

65 j §

Korvattavat saamiset

Talletussuojarahaston varoista korvataan 50 §:ssä tarkoitettulla tilillä olevat ja tilille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat tallettajan samassa talletuspankissa olevat saamiset, kuitenkin enintään 150 000 Suomen markan määrään asti. Jos tiliä käytetään sijoituspalveluun siten kuin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 33 §:n 2 momentissa säädetään, maksetaan korvaus kuitenkin sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettua korvausrahoistosta siten kuin lain 6 luvussa säädetään.

Talletussuojarahasto ei kuitenkaan korvaa toisen luotto- tai rahoituslaitoksen saamia

eikä talletuspankin 73 ja 74 §:ssä tarkoitettuihin omiin varoihin luettavia eriä. Rahasto ei myöskään korvaa saamia, jotka perustuvat rikoslain 32 luvussa tarkoitettuihin rikoksella saatuihin varoihin. Jos edellä mainittua rikosta koskeva esitutkinta tai oikeudenkäynti on vireillä, talletussuojarahasto voi lykätä korvauksen maksamista tuomioistuimen lainvoimaiseen päätökseen asti. Rahasto ei myöskään korvaa sijoituspalveluyrityksen nimissä olevalla arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentissa tarkoitettua asiakasvarojen tilillä olevia saamia.

65 p §

Toimiluvan peruuttaminen sekä tallettajien ja sijoittajien saamiset

Päättyessään 12 §:n nojalla talletuspankin toimiluvan peruuttamisesta ministeriö voi samalla määrätä tallettajien saamiset maksettaviksi talletussuojarahaston varoista. Päättyessään 12 §:n nojalla luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta ministeriö voi samalla määrätä sijoittajien saamiset maksettaviksi sijoittajien korvausrahoistosta siten kuin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 luvussa säädetään.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Luottolaitoksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua ja joka hakee korvausrahoiston jäsenyyttä kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta, on tehtävä 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutos kahden vuoden kuluessa tämän lain voimaantulosta. Tällaisen luottolaitoksen katsotaan tulleen korvausrahoiston jäseneksi sinä päivänä, jona se hakee korvausrahoiston jäsenyyttä.

Luottolaitoksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, mutta joka ei ole kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta hakenut korvausrahoiston jä-

senyyttä, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta lopetettava sijoituspalvelujen tarjoaminen sekä tehtävä tämän lain 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutos.

Luottolaitoksen, joka ei tämän lain voimaan tullessa tarjoa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, ei

ole liityttävä sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuun korvausrahastoon, jos se jättää tätä koskevan tämän lain 20 §:n 4 momentin mukaisen yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksen rekisteriviranomaiselle rekisteröitäväksi kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta. Tällainen rekisteröimistä varten tehty ilmoitus on välittömästi annettava rahoitustarkastukselle tiedoksi.

8.

Laki

kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 2 päivänä helmikuuta 1979 annetun kaupparekisterilain (129/1979) 14 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1301/1994 ja 585/1996, uusi 4 momentti seuraavasti:

14 §

Rekisteriviranomaisen on ennen luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 20 §:n 4 momentissa tarkoitettua yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksen hyväksymis-

tä varattava rahoitustarkastukselle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksesta.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä kuuta 1998.

9.

Laki

varallisuusverolain 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 30 päivänä joulukuuta 1992 annetun varallisuusverolain (1537/1992) 5 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1238/1997, seuraavasti:

5 §

Yhteisön ja yhteisötuuden verovelvollisuus

Varallisuusverosta vapaita ovat:
1) tuloverolain 20—22 §:ssä tarkoitettut yhteisöt;
2) säästöpankki, hypoteekkiyhdistys, luot-

tolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoitettut talletussuoja- ja vakuusrahastot, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettu korvausrahasto sekä ulkomainen luottolaitos Suomessa olevan sivukonttorin toiminnassa käytettävän varallisuuden osalta;

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 . Tätä lakia sovelletaan ensimmäi-

sen kerran vuodelta 199 toimitettavassa va-
rallisuusverotuksessa.

10.

Laki

elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan elinkeinotulon verottamisesta 24 päivänä kesäkuuta 1968 annetun lain (360/1968) 8 §:n 1 momentin 11 kohta, sellaisena kuin se on laissa 1239/1997, seuraavasti:

8 §

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskel-
poisia menoja ovat muun ohessa:

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luotto-
laitosten Suomessa olevien sivukonttoreiden
lakisääteiset suoritukset luottolaitostoimin-
nasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoite-
tuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille sekä
sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten se-
kä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja

luottolaitosten Suomessa olevien sivukontto-
reiden ja sivuliikkeiden lakisääteiset suori-
tukset sijoituspalveluyrityksistä annetussa
laissa (579/1996) tarkoitetulle korvausrahas-
tolle.

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 . Lakia sovelletaan ensimmäisen
kerran vuodelta 199 toimitettavassa vero-
tuksessa.

11.

Laki

hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain 16 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan hypoteekkiyhdistyksistä 8 päivänä joulukuuta 1978 annetun lain (936/1978)
16 §:n 1 momentin 5 kohta seuraavasti:

16 §

Hypoteekkiyhdistyksen varsinaisen ko-
kouksen tehtävänä on:

tilintarkastajat.

5) valita tilikausittain hypoteekkiyhdistyk-
sen tilien ja hallinnon tarkastusta varten

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 .

12.**Laki****kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 30 päivänä joulukuuta 1997 annetun kirjanpitolain (1336/1997) 1 luvun 1 §:n
1 momentin 13 kohta seuraavasti:

1 luku**Yleiset säännökset****1 §*****Kirjanpitovelvollisuus***

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-
toimintaa, on tästä toiminnastaan kirjanpito-
velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kui-
tenkin aina:

13) luottolaitostoiminnasta annetussa laissa
(1607/1993) tarkoitetut talletussuoja- ja va-
kuusrahastot ja sijoituspalveluyrityksistä an-
netussa laissa (579/1996) tarkoitettu kor-
vausrahasto; sekä

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 .

Helsingissä 8 päivänä toukokuuta 1998

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Ministeri *Jouko Skinnari*

1.

Laki

sijoituspalveluyrityksistä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan sijoituspalveluyrityksistä 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (579/1996) 8 §:n 2 momentti,
muutetaan 4 §, 10 §:n 3 momentti, 17 §:n 2 momentti ja 51 §:n 1 momentti sekä
lisätään 10 §:ään uusi 4 momentti, 12 §:ään uusi 4 momentti, lakiin uusi 19 a §, lakiin
 siitä lailla 1347/1997 kumotun 32—43 §:n ja 6 luvun tilalle uusi 6 luku ja 48 §:ään, sellaise-
 na kuin se on osaksi laissa 583/1997, uusi 5 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 §

4 §

*Sijoituspalvelun tarjoaminen**Sijoituspalvelun tarjoaminen*

Sijoituspalvelua saa tarjota vain tätä toi-
 mintaa varten toimiluvan saanut

1) suomalainen osakeyhtiö (*sijoituspalvelu-
 yritys*); ja

2) suomalainen luottolaitos luottolaitostoi-
 minnasta annetun lain (1607/93) mukaisesti.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeu-
 desta tarjota sijoituspalvelua säädetään erik-
 seen. Ulkomaisen luottolaitoksen ja rahoitus-
 laitoksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua
 säädetään laissa ulkomaisen luotto- ja rahoi-
 tuslaitoksen toiminnasta Suomessa
 (1608/93).

Sijoituspalvelua saa tarjota vain tässä lais-
 sa tarkoitettuun sijoittajien korvausrahastoon,
 jäljempänä korvausrahasto, kuuluva

1) sijoituspalvelun tarjoamista varten toi-
 miluvan saanut suomalainen osakeyhtiö (*si-
 joituspalveluyritys*); ja

2) suomalainen luottolaitos luottolaitostoi-
 minnasta annetun lain (1607/1993) mukai-
 sesti.

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeu-
 desta tarjota sijoituspalvelua ja sen jäsenyy-
 destä korvausrahastossa säädetään ulkomai-
 sen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjo-
 ta sijoituspalvelua Suomessa annetussa laissa
 (580/1996). Ulkomaisen luottolaitoksen ja
 rahoituslaitoksen oikeudesta tarjota sijoitus-
 palvelua ja sen jäsenyydestä korvausrahas-
 tossa säädetään ulkomaisen luotto- ja rahoi-
 tuslaitoksen toiminnasta Suomessa annetussa
 laissa (1608/1993).

8 §

Asianomainen ministeriö vahvistaa rahoi-
 tustarkastusta kuultuaan sijoituspalveluista
 arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston
 direktiivissä 93/22/ETY asetettujen vaati-
 musten täyttämiseksi sijoituspalvelua tarjot-
 taessa yleisesti sovellettavat menettelyta-
 pasäännöt.

(2 mom. kumotaan)

Voimassa oleva laki

Ehdotus

10 §

Toimiluvan myöntäminen

Asianomaisen ministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto rahoitustarkastukselta.

10 §

Toimiluvan myöntäminen

Asianomaisen ministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto rahoitustarkastukselta sekä korvausrahastolta.

Sijoituspalveluyritys voi aloittaa toimintansa välittömästi sen jälkeen, kun toimilupa on myönnetty, jollei toimiluvan ehdoissa ole muuta määrätty.

12 §

Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen

Päätätessään sijoituspalveluyrityksen toimiluvan peruuttamisesta valtioneuvosto voi samalla määrätä sijoittajien saamiset maksettaviksi korvausrahaston varoista siten kuin 6 luvussa säädetään.

17 §

Sivuliikkeen perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta joko ilmoitettava sivuliikkeen perustamisesta asianomaisen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja asianomaiselle sijoituspalveluyritykselle sekä liitettävä ilmoitukseen edellä 1 momentissa tarkoitetut 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.

17 §

Sivuliikkeen perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen vastaanottamisesta joko ilmoitettava sivuliikkeen perustamisesta asianomaisen valtion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja asianomaiselle sijoituspalveluyritykselle sekä liitettävä ilmoitukseen 1 momentissa tarkoitetut tiedot ja tiedot sivuliikkeen sijoittajien suojaksi tarkoitetusta suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta taikka 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.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus**19 a §**Korvausrahastosuoja*

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava rahoitustarkastukselle, miten sen muualla kuin Suomessa olevan sivuliikkeen asiakkaana olevien sijoittajien saamiset on turvattu.

*6 luku**Sijoittajien korvausrahasto**32 §**Korvausrahaston jäsenyys*

Sijoittajien käteisvarojen ja sijoituskohteiden (saamiset) turvaamiseksi sijoituspalveluyrityksen on kuuluttava korvausrahastoon.

Sijoituspalveluyritys tulee korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona sille myönnetään sijoituspalveluyrityksen toimilupa. Korvausrahastolla on oikeus erottaa sijoituspalveluyritys korvausrahastosta.

Mitä tässä luvussa sekä 19 a §:ssä, 48 §:n 4 momentissa ja 51 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksestä ja sen hallintoa hoitavista henkilöistä ja toimihenkilöistä, koskee myös 4 §:ssä tarkoitettua suomalaista luottolaitosta sekä sen hallintoa hoitavia henkilöitä ja toimihenkilöitä.

*33 §**Korvauksen maksaminen muusta rahastosta*

Luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 j §:ssä tarkoitetut, sijoittajan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat varat korvataan talletussuojarahastosta siten kuin luottolaitostoiminnasta annetussa laissa säädetään.

Jos tiliä voidaan luottolaitoksen tai sijoituspalveluyrityksen sijoittajan kanssa sijoituspalvelusta tekemän sopimuksen nojalla käyttää ainoastaan sijoituspalveluun tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuun säilytys- ja hoitopalveluun, korvataan tilillä olevat tai sille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat varat 1 momentissa säädetystä poiketen korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään. Myös sijoitus-

palveluyrityksen nimissä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentissa tarkoitettulla tilillä olevat sijoituspalveluyrityksen asiakkaiden varat korvataan siten kuin tässä luvussa säädetään.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän ja arvopaperikeskuksen vastuusta sekä velvollisuudesta kartuttaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain (826/1991) mukaista arvopaperikeskuksen rahastoa on voimassa, mitä siitä säädetään erikseen. Jos korvaus voitaisiin maksaa korvausrahastosta, arvopaperimarkkinalain mukaisesta selvitysrahastosta ja arvopaperikeskuksen rahastosta, korvaus maksetaan ensisijaisesti korvausrahastosta siten kuin tässä luvussa säädetään.

34 §

Korvausrahaston hallinto

Korvausrahastoa hoitaa siihen kuuluvien sijoituspalveluyritysten valitsema valtuuskunta ja valtuuskunnan valitsema hallitus. Korvausrahaston hallituksen tehtävänä on, sen lisäksi mitä hallituksen tehtävistä muualla laissa säädetään ja muutoin määrätään:

1) antaa asianomaiselle ministeriölle lausunto sijoituspalveluyrityksen toimilupahakemuksesta;

2) päättää varoituksen antamisesta sijoituspalveluyritykselle ja sijoituspalveluyrityksen erottamisesta korvausrahastosta;

3) määrätä sijoituspalveluyritysten kannatusmaksujen suuruus ja huolehtia niiden keräämisestä;

4) päättää korvauksen maksamisesta sijoittajille silloin, kun sijoituspalveluyritys on todettu maksukyvyttömäksi;

5) hallinnoida korvausrahaston varoja ja sijoittaa niitä tässä laissa ja korvausrahaston säännöissä määrätyllä tavalla;

6) valvoa, että sijoituspalveluyritykset noudattavat niille korvausrahastoon kuulumisesta aiheutuvia velvollisuuksia;

7) kerätä sijoituspalveluyrityksiltä korvausrahaston hallinnoimisesta aiheutuvat kustannukset;

8) huolehtia korvausrahaston tiedottamisvelvollisuudesta;

9) ilmoittaa rahoitustarkastukselle 3 kohdassa tarkoitettu päätöksensä;

10) saattaa välittömästi rahoitustarkastuk-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

sen tietoon menettely, joka on vastoin korvausrahaston toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyksiä; sekä

11) tehdä kaikki muut korvausrahaston hoitamiseksi tarvittavat päätökset, jollei niitä ole säädetty tai tämän lain nojalla määrätty muulla tavalla tehtäväksi.

Korvausrahaston kirjanpitoon ja tilinpäätökseen sovelletaan kirjanpitolain (1336/1997) säännöksiä.

Sen lisäksi, mitä korvausrahaston hallinnosta tässä luvussa säädetään, korvausrahaston hallintoon sovelletaan yhdistyslakia (503/1989).

35 §

Korvausrahaston säännöt

Korvausrahastolla on oltava säännöt, jotka turvaavat rahaston toiminnan ja sen lakisääteisten tehtävien hoitamisen. Korvausrahaston säännöt ja niiden muutokset vahvistaa asianomainen ministeriö, jonka on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä hakeuksesta rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Sääntöjen tulee sisältää tätä lakia sekä muualla laissa säädettyä täydentävät määräykset ainakin siitä:

1) millaisella menettelyllä sijoituspalveluyritys hyväksytään korvausrahaston jäseneksi sekä miten se erotetaan tai eroaa korvausrahastosta;

2) miten ja millä perusteilla korvausrahaston kannatusmaksu ja hallinnointikustannukset määrätään ja jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken sekä miten korvausrahaston vähimmäispääoma kartutetaan siirtymäaikana ja syntyneen korvaustapauksen jälkeen;

3) milloin ja miten kannatusmaksu ja hallinnointikustannukset tulee maksaa;

4) milloin, millä ehdoilla ja miten korvausrahasto voi ottaa toimintaansa varten luottoa, miten kannatusmaksuja on tällaisessa tilanteessa korotettava sekä miten vastuu luoton takaisinmaksusta jaetaan korvausrahaston jäsenten kesken;

5) voidaanko ja miten osa korvausrahaston pääomasta kattaa vakuutuksen;

6) miten ja kuinka monta hallituksen jäsentä korvausrahastolle tulee valita, mikä on hallituksen toimikausi, päätösvaltaisuus, päätöksentekojärjestys ja tehtävät sekä miten

Voimassa oleva laki

Ehdotus

hallitus kutsutaan koolle;

7) miten korvausrahaston valtuuskunta valitaan ja mikä on valtuuskunnan päätösvaltaisuus, päätöksentekojärjestys ja tehtävät sekä miten ja milloin valtuuskunta kutsutaan koolle;

8) voiko ja miten korvausrahaston hallitus uskoa päätösvaltaansa toiminnanjohtajalle tai asiamiehelle sekä mikä on hallituksen ja toiminnanjohtajan tai asiamiehen välinen toimivallan jako;

9) mikä on korvausrahaston tilikausi, milloin tilinpäätös on tehtävä sekä milloin ja miten korvausrahaston tilejä ja hallintoa on tarkastettava;

10) miten ja kuinka monta hyväksyttyä tilintarkastajaa tai tilintarkastusyhteisöä korvausrahastolle tulee valita ja mikä on tilintarkastajien toimikausi;

11) miten ja mihin korvausrahaston varoja voidaan sijoittaa; sekä

12) miten sääntöjä muutetaan.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä on määrättävä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin liittymisestä korvausrahastoon, korvausrahastosta erottamisesta ja eroamisesta, korvausrahaston liittymismaksun perusteista ja korvausrahaston korvausvelvollisuuden perusteista.

36 §

Korvausrahaston kannatusmaksu

Rahastoon vuosittain vähintään kartutettavien kannatusmaksujen yhteismäärän vahvistaa korvausrahaston esityksestä asianomainen ministeriö, jonka on ennen päätöksen tekemistä pyydettävä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto.

Sijoituspalveluyrityksen on vuosittain maksettava korvausrahaston hallituksen määräämä, sijoittajien saamisten turvaamiseksi riittävä kannatusmaksu. Kannatusmaksun tulee perustua sijoituspalveluyrityksen tarjoaman korvausrahastosuojan piiriin kuuluvan sijoituspalvelun luonteeseen, suojan piiriin kuuluvien asiakkaiden määrään sekä sijoituspalveluyrityksen konsolidoitujen omien varojen määrään. Korvausrahaston säännöissä määrättävien kannatusmaksun määräytymisperus-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

teiden on oltava yhtäläiset samaa sijoituspalvelua tarjoaville sijoituspalveluyrityksille. Sijoituspalveluyritysten on pyynnöstä annettava korvausrahastolle kannatusmaksun määrittämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.

Osuuspankkien yhteenliittymään kuuluvia luottolaitoksia pidetään kannatusmaksua laskehtaessa yhtenä luottolaitoksena. Osuuspankkien yhteenliittymän kannatusmaksun maksaa korvausrahastolle yhteenliittymän keskusyhteisö. Keskusyhteisön maksama kannatusmaksu jaetaan sen jäseninä olevien luottolaitosten kesken 2 momentin mukaisesti. Rahoitustarkastuksen luvalla kannatusmaksu voidaan jakaa myös muulla tavalla.

Edellä 2 ja 3 momentin mukaisesti määrätty kannatusmaksut on annettava tiedoksi rahoitustarkastukselle viimeistään kuukautta ennen kuin ne on korvausrahaston sääntöjen mukaan maksettava korvausrahastolle. Rahoitustarkastus voi määrätä korvausrahaston korottamaan yksittäisen sijoituspalveluyrityksen kannatusmaksua, jos se katsoo, ettei korvausrahaston hallituksen määräämä kannatusmaksu ole riittävä turvaamaan sijoittajien saamia.

Enintään puolet korvausrahaston pääomasta voidaan kattaa vakuutuksin. Rahoitustarkastuksen on vuosittain tarkistettava, että korvausrahaston käteisenä maksettavaa pääomaa on kartutettu tasaisesti. Vakuutus on otettava korvausrahaston nimiin ja siitä aiheutuvat kustannukset on korvausrahastoon kuuluvien sijoituspalveluyritysten yhteisesti katettava.

Korvausrahaston säännöissä voidaan määrätä, että kannatusmaksujen periminen voidaan asianomaisen ministeriön luvalla keskeyttää enintään vuoden ajaksi kerrallaan, jos korvausrahaston pääoma on vähintään sen 44 §:ssä mainittu vähimmäispääoma.

Sijoituspalveluyrityksellä ei ole oikeutta vaatia osuuttaan korvausrahastosta erotettavaksi itselleen tai luovuttaa sitä toiselle, eikä tätä osuutta saa lukea sijoituspalveluyrityksen varoiksi.

37 §

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorin kannatusmaksu

Korvausrahaston jäsenenä olevan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan sivuliikkeen ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevan sivukonttorin kannatusmaksu määräytyy soveltuvien osin 36 §:n mukaisesti.

38 §

Suojan piiriin kuuluva sijoittaja

Suojan piiriin kuuluvalla sijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, jolle on tarjottu sijoituspalvelua tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua.

Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, korvausrahasto ei kuitenkaan korvaa arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 4 momentissa tarkoitettujen ammattimaisten sijoittajien saamia eikä sellaisen sijoittajan saamia, joka on aiheuttanut sijoituspalveluyrityksen taloudelliset vaikeudet, hyötynyt niistä tai vaikeuttanut niitä.

39 §

Korvausrahaston suoritusvelvollisuuden alkaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole suorittanut sijoituspalveluiden tarjoamisen tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitetun säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana olevia 38 §:ssä tarkoitetun sijoittajan selviä ja riidattomia saamia lain tai sopimuksen mukaisesti, sijoittaja voi ilmoittaa asiasta rahoitustarkastukselle.

Rahoitustarkastuksen on 21 päivän kuluessa 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen tai muutoin tiedon saatuaan päätettävä, onko korvausrahaston suoritettava sijoittajan saamiset. Suoritusvelvollisuuden määrittämisen edellytyksenä on, että 1 momentissa tarkoitetun saamisen suorittamatta jääminen on johtunut sijoituspalveluyrityksen asettamisesta konkurssiin tai yrityssaneeraukseen tai sen

Voimassa oleva laki

Ehdotus

muusta maksukyvyttömyydestä, joka ei rahoitustarkastuksen arvion mukaan ole tilapäistä ja josta on saatu riittävä selvitys.

Rahoitustarkastuksen on annettava tieto 2 momentissa tarkoitettua päätöksestään korvausrahastolle, sijoituspalveluyritykselle ja asianomaiselle ministeriölle sekä, jos sijoituspalveluyrityksellä on muualla kuin Suomessa sivuliike, sivuliikkeen sijaintivaltion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle ja korvausrahastoa vastaavalle suojajärjestelmälle.

Edellä 2 momentissa tarkoitettun rahoitustarkastuksen päätöksen toteuttamiseksi ja yksittäisiä sijoittajia koskevien korvauspäätösten tekemiseksi on sijoituspalveluyrityksen toimitettava korvausrahastolle ja rahoitustarkastukselle tiedot kaikista sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan.

40 §

Korvattavat saamiset

Korvausrahaston varoista suoritetaan sijoituspalveluyrityksen hallussa tai hallinnoitavana sijoituspalvelun tarjoamisen tai 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettun säilytys- ja hoitopalvelun yhteydessä olevat 38 §:ssä tarkoitettujen sijoittajien saamiset. Samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä on yhdeksän kymmenesosaa sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisoikeuden suuruudesta, kuitenkin enintään 20 000 ecua vastaava markkamäärä.

Sijoittajalle maksettava korvaus on laskettava sen päivän markkina-arvon mukaan, jona rahoitustarkastus teki 39 §:n 2 momentin mukaisen päätöksen tai jona sijoituspalveluyritys asetettiin maksukyvyttömyysmenettelyyn, riippuen siitä kumpi päivä on aikaisempi. Korvaus on maksettava sijoittajalle, jolla on täysimääräinen oikeus sijoituspalveluyrityksen hallussa oleviin saamisiin. Jos maksettavalla korvauksella on useita yhteisomistajia, otetaan kullekin yhteisomistajalle kuuluva osuus huomioon laskettaessa sijoittajalle maksettavaa korvausta.

Rikoksesta peräisin olevia varoja, joihin liittyen on annettu tuomio rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesti, ei voida mak-
saa korvausrahastosta.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

Jos sijoituspalveluyrityksen toimilupa peruutetaan kokonaan, ovat sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavana olevat sijoittajien saamiset korvausrahaston suojan piirissä saamisten erääntymiseen saakka. Sijoituspalveluyritys, jonka toimilupa on peruutettu, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Euroopan talousalueella sijaitsevan sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen ja luottolaitoksen sivukonttorin asiakkaana olevien sijoittajien saamiset korvataan korvausrahaston varoista enintään 1 momentissa säädettyyn määrään asti.

41 §

Korvausrahaston takautumisoikeus

Korvausrahastolle syntyy takautumisoikeus sijoituspalveluyritystä kohtaan korvaamistaan 40 §:n 1 momentissa tarkoitetuista saamisista. Saamiselle maksettavasta korosta määrätään korvausrahaston säännöissä. Korvaussumma, jonka korvausrahasto on perinyt takautumisoikeutensa nojalla korvauksesta vastuussa olevalta sijoituspalveluyritykseltä, on liitettävä korvausrahaston pääomaan.

42 §

Sijoituspalveluyritysten yhteisvastuu ja sijoittajien saamisten maksaminen

Sijoituspalveluyritykset vastaavat yhdessä korvausrahaston velvollisuuksista ja sitoumuksista. Sijoittajien saamiset maksetaan Suomen markoissa korvausrahaston varoista. Jos korvausrahaston varat eivät riitä sijoittajien saamisten maksamiseen, korvausrahasto voi ottaa sen säännöissä määrättävällä tavalla toimintaansa varten luottoa. Luotto maksetaan takaisin korvausrahastoon kuuluvilta sijoituspalveluyrityksiltä kerättävin koroteuin kannatusmaksuin.

Korvausrahaston on maksettava sijoittajien saamiset ilman aiheetonta viivytystä, kuitenkin viimeistään kolmen kuukauden kuluttua 39 §:n 2 momentissa tarkoitetusta rahoitustarkastuksen päätöksestä. Jos sijoituspalvelu-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

yritys on ennen 39 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä asetettu selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin, lasketaan määräaika selvitystilaan, yrityssaneeraukseen tai konkurssiin asettamispäätöksestä. Korvausvelalle on maksettava korkolain (633/1982) mukaista viivästyskorkoa siitä lähtien, kun rahoitustarkastus teki 39 §:n 2 momentissa tarkoitetun päätöksen.

Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä myöntää korvausrahastolle lisääaikaa sijoittajien saamisten maksamiseen enintään kolme kuukautta. Korvausrahaston on kuitenkin saamastaan lisäajasta huolimatta maksettava korvaus viipymättä, jos korvauksen maksamisen viivästyminen olisi korvauksen saajan kannalta kohtuutonta.

Jos korvausrahasto ei ole korvannut sijoittajan saamista 2 ja 3 momentissa säädetyssä ajassa, sijoittajalle on syntynyt saaminen, jota sijoittajalla on oikeus vaatia korvausrahastolta.

Jos sijoittaja tai sen edustaja on syytteessä rikoslain 32 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesta kätkemisrikoksesta, korvausrahasto voi 2 ja 3 momentin estämättä lykätä maksujen suorittamista tuomioistuimen asiassa tekemään päätökseen asti.

43 §

Korvausrahaston tiedottamisvelvollisuus

Korvausrahaston on annettava kirjallisesti tieto 39 §:n 2 momentissa tarkoitetusta rahoitustarkastuksen päätöksestä kaikille asianomaisen sijoituspalveluyrityksen asiakkaille. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava siitä, mihin toimenpiteisiin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi. Kuulutus on julkaistava myös sijoituspalveluyrityksen toimialueella ilmeistyissä suurimmissa päivälehdissä toimialueen virallisilla kielillä.

Korvausrahasto voi asettaa vähintään kuuden kuukauden määräajan, jonka kuluessa sijoittajien on ryhdyttävä toimenpiteisiin saamistensa turvaamiseksi. Asetetun määräajan ylittämisen johdosta ei kuitenkaan voida kieltäytyä maksamasta korvausta sijoittajalle, jolla on ollut pakottava este valvoa saamis-oikeutensa toteuttamista.

44 §

Korvausrahaston vähimmäispääoma, varojen sijoittaminen ja korvausrahaston maksuvalmius

Korvausrahaston pääoman on oltava vähintään 50 miljoonaa markkaa. Korvausrahaston rahana maksettavaa pääomaa on kartutettava tasaisesti. Jos korvausrahaston pääoma vähenee vähimmäispääomaa pienemmäksi sijoittajien saamisten korvaamisen seurauksena, pääoma on kartutettava uudelleen vähimmäispääoman suuruiseksi korvausrahaston säännöissä määrättävässä ajassa.

Korvausrahaston varat on sijoitettava luotettavalla, tehokkaalla ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla sekä riskien hajuttamisen periaatetta noudattaen. Sijoituksista saatava tuotto on lisättävä korvausrahaston pääomaan.

Korvausrahaston varoja ei saa sijoittaa korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen taikka niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön osakkeisiin tai osuuksiin eikä muihin korvausrahastoon kuuluvan sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen tai niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvan yhteisön taikka luottolaitostoiminnasta annetun lain 6 luvussa tarkoitetun vakuusrahaston liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Mitä tässä momentissa säädetään sijoituspalveluyrityksestä tai luottolaitoksesta, koskee myös korvausrahaston jäsenenä olevaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta ja niiden kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvaa yhteisöä.

Korvausrahaston maksuvalmiuden on oltava korvausrahaston toimintaan nähden riittäväällä tavalla turvattu.

45 §

Korvausrahastosta erottaminen

Jos sijoituspalveluyritys ei ole noudattanut korvausrahastoa koskevia lain säännöksiä tai tämän lain nojalla annettuja säännöksiä tai määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahaston on ilmoitettava asiasta 34 §:n mukaisesti rahoitustarkastukselle. Ilmoituksen saatuaan rahoitustarkastuksen on

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

yhdessä korvausrahaston kanssa ryhdyttävä tarpeelliseksi katsomiinsa toimenpiteisiin asian korjaamiseksi.

Jos 1 momentissa tarkoitetuilla toimenpiteillä ei voida varmistaa, että sijoituspalveluyritys täyttää velvoitteensa ja jos velvoitteiden noudattamatta jättämistä on pidettävä olennaisena rikkomuksena, voi korvausrahasto ilmoittaa sijoituspalveluyritykselle aikomuksestaan erottaa se korvausrahastosta. Sijoituspalveluyritys voidaan erottaa korvausrahastosta aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto on antanut sijoituspalveluyritykselle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöstä. Korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen. Korvausrahaston on julkistettava erottamispäätös 43 §:n 1 momentissa mainituin tavoin.

Korvausrahastosta erotetun sijoituspalveluyrityksen hallussa ja hallinnoitavana olevat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden eräntymiseen saakka. Sijoituspalveluyritys, joka on erotettu korvausrahastosta, on edelleen yhteisvastuussa sen hallussa ja hallinnoitavana olevien sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes sijoituspalveluun liittyvät saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

46 §

Markkinointirajoitus ja tiedottamisvelvollisuus

Sijoituspalveluyritys ei saa antaa markkinoinnissaan sijoittajien korvausrahastosuojaa koskevia totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Sijoituspalveluyritys saa markkinoinnissaan käyttää ainoastaan omaa korvausrahastosuojaansa koskevia tietoja.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helpos-
ti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Korvausrahastoon kuuluvan luottolaitoksen on lisäksi annettava sijoittajille tieto siitä, suojaako sijoittajien va-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

roja korvausrahasto vai talletussuojarahasto.

Sen lisäksi, mitä 43 §:ssä säädetään korvausrahaston tiedottamisvelvollisuudesta, sijoituspalveluyrityksen on pyydettäessä annettava sijoittajille tieto korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

Sijoituspalveluyrityksen, joka on perustanut sivuliikkeen toiseen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon, on annettava tässä pykälässä tarkoitetut tiedot sen jäsenvaltion virallisilla kielillä, jossa sivuliike sijaitsee.

47 §

Valitusoikeus

Sijoituspalveluyrityksellä on oikeus saattaa korvausrahaston tämän lain nojalla tekemä päätös rahoitustarkastuksen käsiteltäväksi 30 päivän kuluessa päätöksestä.

48 §

Salassapitovelvollisuus

Mitä edellä tässä pykälässä säädetään salassapitovelvollisuudesta, koskee myös henkilöä, joka 6 luvussa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan on saanut tietää sijoituspalveluyrityksen tai sen asiakkaiden taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan taikka liike- tai ammattisalaisuuden.

51 §

Vahingonkorvaus

Joka tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten vastaisella menettelyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

51 §

Vahingonkorvaus

Joka tämän lain tai sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka korvausrahaston sääntöjen vastaisella menettelyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1. Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 . Korvausrahaston säännöt on vahvistettava ennen lain voimaantuloa.

2. Sijoituspalveluyrityksen, jolla tämän lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, katsotaan tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona se hakee korvausrahaston jäsenyyttä.

3. Sijoituspalveluyrityksen, jolla tämän lain voimaan tullessa on sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukainen toimilupa, mutta joka ei ole kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta hakenut korvausrahaston jäsenyyttä, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta lopetettava sijoituspalvelujen tarjoaminen.

4. Korvausrahaston on annettava kannatusmaksujen suuruus 36 §:n 4 momentin mukaisesti rahoitustarkastukselle tiedoksi kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta.

5. Korvausrahaston kannatusmaksuja tulee kerätä siten, että korvausrahaston pääoma on viimeistään viiden vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta 44 §:ssä säädetyn vähimmäispääoman suuruinen. Sen estämättä, mitä 36 §:n 5 momentissa säädetään vakuutuksen enimmäismäärästä, vakuutuksella voidaan viiden vuoden ajan lain voimaantulosta kattaa yli puolet rahaston vähimmäispääomasta, jos vakuutuksella katetaan heti kokonaan rahaston vähimmäispääoma ja vakuutus otetaan kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

6. Samalle sijoittajalle maksettava 40 §:n 1 momentissa tarkoitettun korvauksen määrä on 31 päivään joulukuuta 1999 asti yhdeksän kymmenesosaa sijoittajan samalta sijoituspalveluyritykseltä olevan saamisoikeuden suuruinen tai enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

7. Sijoituspalveluyrityksen Euroopan talousalueella sijaitsevan sivuliikkeen asiakkaana olevien sijoittajien saamiset korvataan korvausrahaston varoista 31 päivään joulukuuta 1999 asti määrään, johon ne korvattaisiin sivuliikkeen sijaintivaltion suojajärjestelmän mukaisesti, kuitenkin enintään määrään, johon korvausrahaston suoja oikeuttaa.

8. Sijoituspalveluyrityksen, jolla on toimi-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

lupa tämän lain tullessa voimaan, on annettava kaikille asiakkaina oleville sijoittajille 46 §:n 2 momentissa tarkoitetut tiedot kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

2.

Laki

ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetun lain (580/1996) 7 § ja 8 §:n 1 momentti sekä *lisätään* lakiin 4 a ja 4 b §, 8 a ja 8 b § sekä 13 a § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

4 a §

Sivuliikkeen lisäsuoja

Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliike voi hakea Suomessa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitetun sijoittajien korvausrahaston, jäljempänä korvausrahasto, jäsenyyttä täydentääkseen kotivaltionsa mukaista sijoittajien saamisten suojaa, jos sen kotivaltion suoja ei ole yhtä riittävä kuin edellä mainitun lain mukainen korvausrahastosuoja.

Hakemuksessa on oltavat riittävät tiedot ulkomaisesta sijoituspalveluyrityksestä ja sen kotivaltion suojajärjestelmästä. Korvausrahaston on pyydettävä hakemuksesta asianomaisen ministeriön, rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunto. Korvausrahasto voi hylätä hakemuksen, jos ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojaa voidaan pitää riittävänä ja jos asianomainen ministeriö antaa siihen suostumuksensa.

Korvausrahaston on 1 momentissa tarkoitettuun hakemukseen antamassaan päätöksessä määrättävä siitä, mitä sijoittajien saamia ja mihin määrään Suomessa oleva korvausrahasto korvaa ja mikä on sijoituspalveluyrityksen maksettavaksi tuleva kannatusmaksu. Ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion suojan ja korvausrahaston antaman suojan yhteismäärä voi kuitenkin olla enintään

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 40 §:n 1 momentissa säädetyn suojan suuruinen.

Korvausrahaston velvollisuus maksaa 3 momentissa tarkoitetut sijoittajien saamiset alkaa siitä hetkestä, jolloin korvausrahasto on saanut ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselta tiedon kotivaltion suojajärjestelmän velvoittamisesta korvaamaan ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sijoittajien saamiset.

Korvausrahaston on ilmoitettava sivuliikkeen sijoittajille suoritusvelvollisuuden alkamisesta. Korvausrahaston on lisäksi julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Korvausrahaston velvollisuuden toteuttamiseksi ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saamisistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

4 b §

Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta

Jos ulkomainen sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sen aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto oli antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä ja rahoitustarkastusta ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on saatava asianomaisen ministeriön ja sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavan valvontaviranomaisen suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahastosta erotetun ulkomaisen sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Korvausrahastosta erotettu sijoituspalveluyritys on edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa

Voimassa oleva laki

Ehdotus

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.

7 §

Sivuliikkeen toimilupa

Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa toimiluvan saaneen ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen on haettava valtioneuvostolta toimilupa Suomeen perustettavalle sivuliikkeelle. Hakemuksesta on pyydetävä lausunto rahoitustarkastukselta ja korvausrahastolta. 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. Toimilupaa myönnettäessä on arvioitava sitä, vastaako sivuliikkeen kotivaltion sijoittajien korvausjärjestelmä korvausrahaston tarjoaman suojan tasoa ja laajuutta. Toimilupaa myöntäessään valtioneuvosto voi päättää sivuliikkeen jäsenyydestä korvausrahastossa ja määrätä jäsenyyttä koskevista ehdoista.

8 a §

Korvausvelvollisuus

Selvitystilaan tai konkurssiin joutuneen 7 §:ssä tarkoitetun ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevan ja korvausra-

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

hastoon kuuluvan sivuliikkeen hallussa sijoituspalvelujen suorittamista varten olevien sijoittajien saatavien suorittamiseen voidaan käyttää korvausrahaston varoja, jos sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä niiden maksamiseen. Maksettava korvaus voi olla sijoittajaa kohti enintään se osa saamisista, joka ei ylitä 20 000 ecua. Saamiset voidaan suorittaa jo selvitystilan tai konkurssin aikana.

Korvausrahaston suoritusvelvollisuus alkaa siitä, kun korvausrahasto on saanut tiedon ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion valvontaviranomaiselta ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen asettamisesta selvitystilaan tai konkurssiin ja siitä, että sijoituspalveluyrityksen tai sen konkurssipesän varat eivät riitä sijoittajien saatavien maksamiseen. Saatuaan tiedon selvitystilaan tai konkurssiin asettamisesta korvausrahaston on ilmoitettava siitä asianomaisen sivuliikkeen asiakkaina oleville sijoittajille. Korvausrahaston on myös julkisella kuulutuksella ilmoitettava, mihin toimiin sijoittajien on ryhdyttävä oikeuksiensa turvaamiseksi. Kuulutus on myös julkistettava sivukonttorin toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

Edellä 2 momentissa tarkoitetun korvausrahaston velvollisuuden toteuttamiseksi sijoituspalveluyrityksen sivuliikkeen on toimitettava korvausrahastolle tiedot sijoittajista ja heidän 1 momentissa tarkoitetuista saatavistaan. Näitä tietoja korvausrahasto ei saa antaa muille kuin viranomaisille, joilla on oikeus saada salassa pidettäviä tietoja.

8 b §

Sivuliikkeen erottaminen korvausrahastosta

Jos 7 §:ssä tarkoitettu sivuliike on olennaisesti rikkonut tämän lain säännöksiä tai sen nojalla annettuja määräyksiä taikka korvausrahaston sääntöjä, korvausrahasto voi erottaa sen aikaisintaan 12 kuukauden kuluttua siitä, kun korvausrahasto oli antanut sivuliikkeelle varoituksen. Korvausrahaston on kuultava sijoituspalveluyritystä sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavaa valvontaviranomaista ennen varoituksen antamista ja ennen erottamispäätöksen tekemistä. Korvausrahaston on

Voimassa oleva laki

Ehdotus

saatava asianomaisen ministeriön suostumus varoituksen antamiseen ja erottamispäätöksen tekemiseen.

Korvausrahastosta erotetun ulkomaisen sivuliikkeen hallussa olevat ennen erottamispäätöstä tarjottuun sijoituspalveluun perustuvat sijoittajien saamiset ovat suojan piirissä niiden erääntymiseen saakka. Korvausrahastosta erotettu sijoituspalveluyritys on edelleen yhteisvastuussa edellä tässä momentissa tarkoitettujen sijoittajien saamisten suorittamisesta, kunnes saamiset ovat erääntyneet ja riidattomasti suoritettu.

Korvausrahaston on ilmoitettava erottamispäätöksestä rahoitustarkastukselle ja ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen kotivaltion rahoitustarkastusta vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä julkisella kuulutuksella, joka on julkistettava sivuliikkeen toimialueella ilmestyvissä suurimmissa päivälehdissä suomeksi ja ruotsiksi.

13 a §

Sivuliikkeen tiedottamisvelvollisuus

Sivuliikkeen on annettava suomeksi ja ruotsiksi kaikille sijoittajille helposti ja selkeästi ymmärrettävässä muodossa tiedot sivuliikkeen sijoittajien saamisten korvausrahastosuojasta, suojan puuttumisesta tai rajoittumisesta sekä näitä tietoja koskevista olennaisista muutoksista. Lisäksi sivuliikkeen on pyydettäessä annettava sijoittajille tietoa korvausedellytyksistä ja niistä toimenpiteistä, joihin sijoittajien on ryhdyttävä saamistensa turvaamiseksi.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Sivuliikkeen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, on annettava kaikille asiakkainaan oleville sijoittajille 13 a §:ssä tarkoitetut tiedot kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Samalle sijoittajalle maksettavan 8 a §:ssä tarkoitetun korvauksen määrä voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

3.

Laki**ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain 1 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1608/1993) 1 §:ään uusi 2 momentti, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 §

Soveltamisala

Ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen sivukonttorin jäsenyyttä sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettussa korvausrahastossa koskee soveltuvien osin, mitä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain (580/1996) 4 a, 4 b, 7, 8 a, 8 b ja 13 a §:ssä säädetään.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Sivukonttorin, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalvelua Suomessa, on annettava kaikille asiakkaina oleville sijoittajille ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain 13 a §:ssä tarkoitettut tiedot kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Samalle sijoittajalle maksettavan korvauksen määrä voi 31 päivään joulukuuta 1999 asti olla enintään 15 000 ecua vastaava markkamäärä.

4.

Laki**rahoitustarkastuslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään 11 päivänä kesäkuuta 1993 annetun rahoitustarkastuslain (503/1993) 2 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 572/1996, 1077/1996 ja 1349/1997, uusi 6 a kohta sekä lakiin uusi 15 b § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

Valvottavat

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

6 a) sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettua korvausrahastoa;

15 b §

Sijoituspalveluiden tarjoamisen kieltäminen ja rajoittaminen

Rahoitustarkastus voi enintään kolmeksi kuukaudeksi kieltää sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta tarjoamasta sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita sekä mainitun lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, jos sillä sijoituspalveluyrityksen tai luottolaitoksen taloudellisen tilan perusteella on aihetta epäillä, että sijoituspalveluyritystä tai luottolaitosta ilmeisesti uhkaa maksukyvyttömyys ja että sijoittajien korvausrahasto voi ilmeisesti joutua korvaamaan sijoittajien saamiset.

Mitä 1 momentissa säädetään, koskee myös ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen Suomessa olevaa sivuliikettä ja ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevaan sivukonttoria, jos ulkomainen sijoituspalveluyritys tai ulkomainen luottolaitos on suomalaisen sijoittajien korvausrahaston jäsen.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 199 .

5.

Laki**arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 9 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko,
muutetaan 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohta, 4 luvun otsikko, 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko, 2 §, 3 §:n 2 momentti, 4 ja 5 §, 6 §:n 2 momentti, 8 luvun 2 §:n 1 kohta ja 10 luvun 1 §:n 1 momentti,
sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohta, 4 luvun 3 §:n 2 momentti ja 6 §:n 2 momentti laissa 581/1996, 5 § osaksi viimeksi mainitussa laissa ja 10 luvun 1 §:n 1 momentti laissa 740/1993, sekä
lisätään 1 luvun 4 §:ään siitä mainitulla lailla 581/1996 kumotun 4 momentin tilalle uusi 4 momentti, 2 luvun 1 §:ään uusi 2 momentti, 4 lukuun uusi 3 a § sekä 8 luvun 2 §:ään, sellaisena kuin se on mainitussa laissa 581/1996 ja laissa 146/1997 uusi 1 a kohta seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

1 luku

Yleisiä säännöksiä

4 §

4 §

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

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;

4) arvopaperinvälittäjällä sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä sekä ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen oikeudesta tarjota sijoituspalvelua Suomessa annetun lain (580/1996) 2 §:ssä tarkoitettua ulkomaista sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta, joka yhtiöjärjestyksensä tai sääntöjensä mukaan tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettuja sijoituspalveluita, sekä ulkomaisen luotto- ja rahoituslaitoksen toiminnasta Suomessa annetun lain (1608/1993) 2 §:ssä tarkoitettua luotto- ja rahoituslaitosta;

Tässä laissa tarkoitetaan ammattimaisella sijoittajalla:

1) sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä, luottolaitostoiminnasta annetun lain 2 §:ssä tarkoitettua luottolaitosta, sijoitusrahastolaissa tarkoitettua rahastoyhtiötä, vakuutusyhtiölaissa (1062/1979) tarkoitettua vakuutusyhtiötä, työeläkevakuutusyhtiöistä an-

netussa laissa (354/1997) tarkoitettua keskinäistä vakuutusyhtiötä ja vakuutusosakeyhtiötä sekä näihin rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa yhteisöä;

2) Suomen valtiota ja yhteisöä, jossa sillä on määräysvalta, valtion liikelaitoksista annetussa laissa (627/1987) tarkoitettua laitosta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista valtiota tai yhteisöä;

3) Suomen Pankkia ja siihen rinnastettavaa ulkomaista keskuspankkia;

4) arvopaperipörssiä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa arvopaperipörssiä;

5) kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/1988) tarkoitettua optioyhteisöä ja siihen rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa optioyhteisöä;

6) selvitysyhteisöä, arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa (826/1991) tarkoitettua arvopaperikeskusta sekä niihin rinnastettavaa ulkomaista viranomaisvalvonnassa olevaa selvitysyhteisöä ja arvopaperikeskusta;

7) suomalaista tai ulkomaista yhtiötä, jonka liikkeeseen laskema osake tai siihen oikeuttava arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin tai sitä muussa valtiossa vastaavan kaupankäynnin kohteeksi, jos arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut yhtiölle pitävänsä tätä ammattimaisena sijoittajana, eikä yhtiö ole arvopaperinvälittäjän asettamassa kohtuullisessa määräajassa kirjallisesti vastustanut ilmoitusta;

8) suomalaista tai ulkomaista yhteisöä taikka säätiötä, joka on sijoitustoiminnassaan ilmeisen ammattimainen, jos arvopaperinvälittäjä on kirjallisesti ilmoittanut yhteisölle tai säätiölle pitävänsä tätä ammattimaisena sijoittajana eikä yhteisö tai säätiö ole arvopaperinvälittäjän asettamassa kohtuullisessa määräajassa kirjallisesti vastustanut ilmoitusta sekä

9) muuta sijoittajaa, joka on kirjallisesti ilmoittanut arvopaperinvälittäjälle olevansa ammattitaitonsa ja sijoituskokemuksensa perusteella ammattimainen sijoittaja.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 luku

**Arvopaperien markkinointi, liikkeeseenlasku
ja tiedonantovelvollisuus**

1 §

Edellä 1 momentissa tarkoitettu tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

4 luku

Arvopaperikauppa ja arvopaperinvälitys

*Hyvä tapa arvopaperikaupassa ja
arvopaperinvälityksessä*

1 §

Arvopaperien kaupassa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista menettelyä.

2 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa käyttää arvopaperinvälitystä koskevassa sopimuksessa hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa.

3 §

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.

4 luku

**Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelun
tarjoaminen**

*Hyvä tapa arvopaperikaupassa ja
sijoituspalvelun tarjoamisessa*

1 §

Arvopaperien kaupassa ja sijoituspalvelun tarjoamisessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista menettelyä.

2 §

Arvopaperinvälittäjän on tehtävä sijoituspalvelun tarjoamista koskeva sopimus kirjallisesti. Velvollisuus kirjallisen sopimuksen tekemiseen ei kuitenkaan koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalvelua ammattimaiselle sijoittajalle.

Sijoituspalvelun tarjoamista koskevassa sopimuksessa ei saa käyttää hyvän tavan vastaista tai asiakkaan kannalta kohtuutonta ehtoa.

3 §

Edellä 1 momentissa säädetty kielto ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laske-
mallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla.

3 a §

Arvopaperinvälittäjän, joka tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa, on pyydettävä asiakkaaltaan ennen sijoituspalvelun tarjo-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 §

Arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheutonta viivytystä.

Arvopaperinvälittäjän on annettava asiakkaalle toimeksiannon kohteena olevista arvopapereista ne tiedot, joilla saattaa olla olennaista vaikutusta asiakkaan ratkaisuun toimeksiannon antamisessa tai kaupan päättämisessä, jollei se toimeksiannon luonteeseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Arvopaperinvälittäjä ei kuitenkaan ole velvollinen tiedottamaan seikoista, jotka ovat liikkeeseenlaskijan tai jonkun muun liike- tai ammattisalaisuuksia, eikä seikoista, jotka koskevat henkilön taloudellista asemaa tai muuta yksityistä olosuhdetta taikka liikkeeseenlaskijan taloudellista asemaa ja jotka arvopaperinvälittäjän on lain nojalla pidettävä salassa.

Arvopaperinvälittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Arvopaperinvälittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan edun vaikuttua asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvoon taikka toimeksiannon suorittamistapaan.

Samaa arvopaperia koskevat myynti- tai

amista riittävät tiedot tämän taloudellisesta asemasta, sijoituskokemuksesta ja sijoituspalvelua koskevista tavoitteista, jollei se asiakkaan sijoituskokemukseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Arvopaperinvälittäjän on tällöin pyydettyä riittävät tiedot myös sen selvittämiseksi, voidaanko asiakasta pitää 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana. Jos arvopaperinvälittäjä ilmoittaa 1 luvun 4 §:n 4 momentin 7 tai 8 kohdassa tarkoitulla tavalla pitävänsä asiakasta ammattimaisena sijoittajana taikka jos asiakas ilmoittaa olevansa mainitun momentin 9 kohdassa tarkoitettu ammattimainen sijoittaja, arvopaperinvälittäjän on selvitettävä asiakkaalle, mikä vaikutus ilmoituksella on asiakkaan asemaan.

Edellä 1 momentissa säädetty velvollisuus koskee arvopaperinvälittäjää myös silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä tai emissionjärjestämistä, jos asiakas pyytää ennen toimeksiannon antamista sijoitusneuvontaa arvopaperien hankinnassa tai luovutuksessa.

4 §

Arvopaperinvälittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheutonta viivytystä.

Arvopaperinvälittäjän on annettava asiakkaalle sijoituspalvelusta ja sen kohteena olevista arvopapereista ne tiedot, joilla saattaa olla olennaista vaikutusta asiakkaan päätöksentekoon, jollei se sijoituspalvelun luonteeseen tai muutoin olosuhteisiin nähden ole ilmeisen tarpeetonta. Arvopaperinvälittäjä ei kuitenkaan ole velvollinen tiedottamaan seikoista, jotka ovat liikkeeseenlaskijan tai jonkun muun liike- tai ammattisalaisuuksia, eikä seikoista, jotka koskevat henkilön taloudellista asemaa tai muuta yksityistä olosuhdetta taikka liikkeeseenlaskijan taloudellista asemaa ja jotka arvopaperinvälittäjän on lain nojalla pidettävä salassa. Tässä momentissa säädetty velvollisuus ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun sen asiakas on ammattimainen sijoittaja.

Arvopaperinvälittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Arvopaperinvälittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Arvopaperinvälittäjä ei

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

ostotoimeksiannot on hoidettava niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on mahdollista ottaen huomioon toimeksiannossa tarkoitettu arvopaperimäärä ja asiakkaan määräämät hintarajat.

saa antaa toisen asiakkaan, arvopaperin liikkeenlaskijan tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvon taikka toimeksiannon suorittamistaan.

Arvopaperinvälittäjän, joka tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä, on hoidettava samaa arvopaperia koskevat myynti- tai ostotoimeksiannot niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on mahdollista ottaen huomioon toimeksiannossa tarkoitettu arvopaperimäärä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot.

Rahoitustarkastus voi sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston direktiivissä asetettujen vaatimusten täyttämiseksi antaa arvopaperinvälittäjille tarkempia määräyksiä niistä menettelytavoista, joita arvopaperinvälittäjien on kutakin sijoituspalvelua tarjotessaan tämän luvun nojalla noudatettava. Määräyksissä tulee ottaa huomioon se, onko arvopaperinvälittäjän asiakas ammattimainen sijoittaja. Rahoitustarkastus voi arvopaperinvälittäjien yhteisön esityksestä vahvistaa ne perusteet, joiden nojalla arvopaperinvälittäjän asiakasta voidaan pitää 1 luvun 4 §:n 4 momentin 8 tai 9 kohdassa tarkoitettuna ammattimaisena sijoittajana.

5 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa pantata tai omaan lukuunsa luovuttaa asiakkaalle kuuluvaa arvopaperia.

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.

5 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa pantata tai omaan lukuunsa luovuttaa asiakkaalle kuuluvaa arvopaperia ilman asiakkaan antamaa erillistä kirjallista suostumusta.

Jos arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna arvopaperinvälitystä, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on välitystoimeksiannon antaneen arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena ja arvopaperinvälittäjä on tästä tietoinen, arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut siihen suostumustaan ennen kaupan päättämistä.

Jos arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna omaisuudenhoitoa, sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö taikka näiden eläkesäätiö tai eläkekassa on arvopaperinvälittäjän asiakkaan kaupassa vastapuolena ja arvopaperinvälittäjä on tästä tietoi-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

nen, arvopaperinvälittäjän on kirjallisesti ilmoitettava siitä asiakkaalleen viivytyksettä kaupan päättämisen jälkeen, jollei asiakas ole antanut siihen suostumustaan omaisuudenhoitosopimuksessa tai muutoin ennen kaupan päättämistä.

Edellä 2 ja 3 momentissa säädetty velvollisuus ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalvelua ammattimaiselle sijoittajalle.

6 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa muussa kuin 5 §:n 2 momentissa tarkoitetussa 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.

6 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa 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 samaa sijoituspalvelua.

8 luku

Rangaistussäännökset

2 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) markkinoi tai hankkii arvopapereita antamalla 2 luvun 1 §:ssä mainitun tiedon,

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,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

2 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) markkinoi tai hankkii arvopapereita antamalla 2 luvun 1 §:n 1 momentissa mainitun tiedon,

1 a) laiminlyö 2 luvun 1 §:n 2 momentissa säädetyn velvollisuuden,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ei muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

9 luku

Muut seuraamukset

Tehottomuus

1 §

Vastoin 4 luvun 5 §:n 2 momenttia syntynyt arvopaperin luovutus ei sido arvopaperinvälittäjän asiakasta suhteessa välittäjään eikä sellaiseen luovutuksensaajaan, joka tiesi tai jonka olisi pitänyt tietää arvopaperin luovutuksen tapahtuneen vastoin 4 luvun 5 §:n 2 momenttia.

Tehottomuus

1 §

(kumotaan)

10 luku

Erinäisiä säännöksiä

1 §

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1 ja 2 §:ää sekä 4 §:n 2 momenttia, 5 luvun 1 §:ää, 7 luvun 2 §:ää sekä 8 luvun 1 §:ää, 2 §:n 1 kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

1 §

Tämän lain 2 luvun 1 §:ää, 4 luvun 1, 2 ja 3 a §:ää sekä 4 §:n 2 ja 5 momenttia, 5 luvun 1 §:ää, 7 luvun 2 §:ää sekä 8 luvun 1 §:ää, 2 §:n 1 ja 1 a kohtaa ja 3 §:n 1 kohtaa sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 199 .

6.

Laki

kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 luvun 12 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/1988) 3 luvun 12 §:n 3 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 luku

Optioyhteisön toiminta

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Välittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan tai muun ulkopuolisen edun vaikuttaa asiakkaalle annettavaan ohjeeseen tai neuvon taikka toimeksiannon suorittamistaan. Samaa optiota tai termiiniä koskevat toimeksiannot on suoritettava niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on toimeksiannossa tarkoitettu määrä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot huomioon ottaen mahdollista.

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjän on pyrittävä välttämään eturistiriitatilanteita ja niiden syntyessä kohdeltava asiakasta oikeudenmukaisesti. Välittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Välittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan, muun ulkopuolisen tai oman etunsa vaikuttaa asiakkaalle antamaansa ohjeeseen tai neuvon taikka toimeksiannon suorittamistaan. Samaa optiota tai termiiniä koskevat toimeksiannot on suoritettava niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on toimeksiannossa tarkoitettu määrä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot huomioon ottaen mahdollista.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 199 .

7.

Laki

luottolaitostoiminnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan luottolaitostoiminnasta 30 päivänä joulukuuta 1993 annetun lain (1607/1993) 6 §:n 1 momentti, 10 §:n 2 momentti, 26 §:n 2 momentti, 38 §:n 1 momentti, 42, 65 j §:n 1 ja 4 momentti sekä 65 p § ja sen otsikko,

sellaisina kuin niissä ovat 10 §:n 2 momentti, 65 j §:n 1 ja 4 momentti ja 65 p § laissa 1229/1997, 26 §:n 2 momentti laissa 570/1996 sekä 38 §:n 1 momentti ja 42 § laissa 1340/1997, sekä

lisätään 20 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi mainitussa laissa 1340/1997, uusi 4 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

6 §

Sovellettava muu lainsäädäntö

Luottolaitokseen sovelletaan osakeyhtiöistä, osuuskunnista tai hypoteekkiyhdistyksistä annettua lainsäädäntöä, jollei tässä laissa toisin säädetä.

Ehdotus

6 §

Sovellettava muu lainsäädäntö

Luottolaitokseen sovelletaan osakeyhtiöistä, osuuskunnista ja hypoteekkiyhdistyksistä annettua lainsäädäntöä, jollei tässä laissa toisin säädetä. *Luottolaitoksen velvollisuudesta kuulua korvausrahastoon säädetään sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996).*

10 §

Toimilupa

Luottolaitoksen toimilupahakemuksesta on pyydettävä rahoitustarkastuksen lausunto. Talletuspankin toimilupaa koskevasta hakemuksesta on lisäksi pyydettävä talletussuojarahaston lausunto. Toimilupaa hakevan yhteisön ollessa toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen tytäryhtiö tai tällaisen luottolaitoksen emoyhtiön tytäryhtiö, hakemuksesta on pyydettävä tuon valtion valvontaviranomaisen lausunto. Samoin menetellään, jos toimilupaa hakevan yhteisön määrittämisvalta on samoilla luonnollisilla tai oikeushenkilöillä kuin edellä tarkoitettussa luottolaitoksessa.

10 §

Toimilupa

Luottolaitoksen toimilupahakemuksesta on pyydettävä rahoitustarkastuksen *sekä korvausrahaston* lausunto. Talletuspankin toimilupaa koskevasta hakemuksesta on lisäksi pyydettävä talletussuojarahaston lausunto. Toimilupaa hakevan yhteisön ollessa toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa toimiluvan saaneen luottolaitoksen tytäryhtiö tai tällaisen luottolaitoksen emoyhtiön tytäryhtiö, hakemuksesta on pyydettävä tuon valtion valvontaviranomaisen lausunto. Samoin menetellään, jos toimilupaa hakevan yhteisön määrittämisvalta on samoilla luonnollisilla tai oikeushenkilöillä kuin tällaisessa luottolaitoksessa.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

20 §

Liiketoiminnan ala

Sen lisäksi, mitä muualla laissa säädetään, luottolaitoksen yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä on määrättävä luottolaitoksen oikeudesta tarjota sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:n mukaisia sijoituspalveluita sekä mainitun lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua.

26 §

Sivukonttorin perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitettujen tietojen vastaanottamisesta ilmoitettava ne edelleen asianomaisen valtion vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä samalla ilmoitettava tiedot luottolaitoksen omien varojen määrästä, vakavaraisuussuhteesta, tallettajien suojana olevasta vakuusjärjestelmästä sekä muut tiedot, jotka ovat tarpeen sivukonttorin toiminnan aloittamiseksi.

26 §

Sivukonttorin perustaminen Euroopan talousalueeseen kuuluvaan valtioon

Rahoitustarkastuksen on kolmen kuukauden kuluessa 1 momentissa tarkoitettujen tietojen vastaanottamisesta ilmoitettava ne edelleen asianomaisen valtion vastaavalle valvontaviranomaiselle sekä samalla ilmoitettava tiedot luottolaitoksen omien varojen määrästä, vakavaraisuussuhteesta, tallettajien suojana olevasta vakuusjärjestelmästä, *sijoittajien suojaksi tarkoitettusta suojajärjestelmästä tai sen puuttumisesta* sekä muut tiedot, jotka ovat tarpeen sivukonttorin toiminnan aloittamiseksi.

38 §

Sidottu ja vapaa oma pääoma

Luottolaitoksen oma pääoma on taseessa jaoteltava sidottuun omaan pääomaan, vapaaseen omaan pääomaan ja erityiseksi eräksi merkittävään pääomalainaan. Sidottua omaa pääomaa ovat osake-, osuus- tai peruspääoma, lisäosuuspääoma, sijoitusosuuspääoma, kantarahasto, vararahasto, ylikurssirahasto ja arvonorotusrahasto. Muut rahastot ovat vapaata omaa pääomaa. Tilikauden voitto ja voitto edellisiltä tilikausilta ilmoitetaan erikseen vapaan oman pääoman lisäyksenä sekä tilikauden tappio ja tappio edellisiltä tilikausilta sen vähennyksenä.

38 §

Sidottu ja vapaa oma pääoma

Sidottua omaa pääomaa ovat osake-, osuus- tai peruspääoma, *lisäpääoma*, lisäosuuspääoma, sijoitusosuuspääoma, kantarahasto, vararahasto, ylikurssirahasto ja arvonorotusrahasto. Muut rahastot ovat vapaata omaa pääomaa.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

42 §

Tilintarkastusta ja tilintarkastajaa koskevien säännösten soveltaminen

Luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan tilintarkastuslakia (936/1994) ja osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan lisäksi osakeyhtiölakia ja osuuspankin tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan osuuskuntalakia (247/1954), jollei jäljempänä toisin säädetä.

Luottolaitoksen tilintarkastajaan ei sovelleta tilintarkastuslain 24 §:n 2 momenttia. Tilintarkastajan on kuitenkin ilmoitettava rahoitustarkastukselle luottolaitokselta taikka sen kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvalla yritykseltä saamasta luotosta tai sen hänen hyväkseen antamasta takauksesta, vastuusitoumuksesta, vakuudesta tai näitä vastaavasta etuudesta.

65 j §

Korvattavat saamiset

Talletussuojarahaston varoista korvataan 50 §:ssä tarkoitettulla tilillä olevat ja tilille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat tallettajan samassa talletuspankissa olevat saamiset, kuitenkin enintään 150 000 Suomen markan määrään asti.

Talletussuojarahasto ei kuitenkaan korvaa toisen luotto- tai rahoituslaitoksen saamisia eikä talletuspankin 73 ja 74 §:ssä tarkoitettuihin omiin varoihin luettavia eriä. Rahasto ei myöskään korvaa saamisia, jotka perustuvat rikoslain 32 luvussa tarkoitettulla rikoksella saatuihin varoihin. Jos edellä mainittua rikosta koskeva esitutkinta tai oikeudenkäynti on vireillä, talletussuojarahasto voi lykätä

42 §

Tilintarkastusta ja tilintarkastajaa koskevien säännösten soveltaminen

Luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan sovelletaan tilintarkastuslakia (936/94) ja osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan lisäksi osakeyhtiölakia ja osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen tilintarkastukseen ja tilintarkastajaan osuuskuntalakia (247/1954), jollei jäljempänä toisin säädetä.

Luottolaitoksen tilintarkastajaan ei sovelleta tilintarkastuslain 24 §:n 2 momenttia. Tilintarkastajan on kuitenkin ilmoitettava rahoitustarkastukselle luottolaitokselta taikka sen kanssa samaan konserniin tai konsolidointiryhmään kuuluvalla yritykseltä saamasta luotosta tai sen hänen hyväkseen antamasta takauksesta, vastuusitoumuksesta, vakuudesta tai näitä vastaavasta etuudesta.

Osuuskuntalain 86 §:n 2 momenttia ei sovelleta osuuskuntamuotoiseen luottolaitokseen.

65 j §

Korvattavat saamiset

Talletussuojarahaston varoista korvataan 50 §:ssä tarkoitettulla tilillä olevat ja tilille vielä kirjautumattomat maksujen välityksessä olevat tallettajan samassa talletuspankissa olevat saamiset, kuitenkin enintään 150 000 Suomen markan määrään asti. *Jos tiliä käytetään sijoituspalveluun siten kuin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 33 §:n 2 momentissa säädetään, maksetaan korvaus kuitenkin sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa tarkoitettua korvausrahastosta siten kuin lain 6 luvussa säädetään.*

Talletussuojarahasto ei kuitenkaan korvaa toisen luotto- tai rahoituslaitoksen saamisia eikä talletuspankin 73 ja 74 §:ssä tarkoitettuihin omiin varoihin luettavia eriä. Rahasto ei myöskään korvaa saamisia, jotka perustuvat rikoslain 32 luvussa tarkoitettulla rikoksella saatuihin varoihin. Jos edellä mainittua rikosta koskeva esitutkinta tai oikeudenkäynti on vireillä, talletussuojarahasto voi lykätä

Voimassa oleva laki

korvauksen maksamista tuomioistuimen lainvoimaiseen päätökseen asti.

Ehdotus

korvauksen maksamista tuomioistuimen lainvoimaiseen päätökseen asti. *Rahasto ei myöskään korvaa sijoituspalveluyrityksen nimissä olevalla arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 a §:n 1 momentissa tarkoitetulla asiakasvarojen tilillä olevia saamia.*

65 p §

Talletuspankin toimiluvan peruuttaminen ja tallettajien saamiset

Päätätessään 12 §:n nojalla talletuspankin toimiluvan peruuttamisesta ministeriö voi samalla määrätä tallettajien saamiset maksettaviksi talletussuojarahaston varoista.

65 p §

Toimiluvan peruuttaminen sekä tallettajien ja sijoittajien saamiset

Päätätessään 12 §:n nojalla talletuspankin toimiluvan peruuttamisesta ministeriö voi samalla määrätä tallettajien saamiset maksettaviksi talletussuojarahaston varoista. *Päätätessään 12 §:n nojalla luottolaitoksen toimiluvan peruuttamisesta ministeriö voi samalla määrätä sijoittajien saamiset maksettaviksi sijoittajien korvausrahastosta siten kuin sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 6 luvussa säädetään.*

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Luottolaitoksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua ja joka hakee korvausrahaston jäsenyyttä kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta, on tehtävä 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutos kahden vuoden kuluessa tämän lain voimaantulosta. Tällaisen luottolaitoksen katsotaan tulleen korvausrahaston jäseneksi sinä päivänä, jona se hakee korvausrahaston jäsenyyttä.

Luottolaitoksen, joka tämän lain voimaan tullessa tarjoaa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, mutta joka ei ole kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta hakenut korvausrahaston jäsenyyttä, on kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta lopetettava sijoituspalvelujen tarjoaminen sekä tehtävä tämän lain 20 §:n 4 momentissa tarkoitettu yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutos.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

Luottolaitoksen, joka ei tämän lain voimaan tullessa tarjoa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja sijoituspalveluita tai lain 16 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettua säilytys- ja hoitopalvelua, ei ole liitettävä sijoituspalveluyrityksistä annettussa laissa tarkoitettuun korvausrahaan, jos se jättää tätä koskevan tämän lain 20 §:n 4 momentin mukaisen yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksen rekisteriviranomaiselle rekisteröitäväksi kolmen kuukauden kuluessa tämän lain voimaantulosta. Tällainen rekisteröimistä varten tehty ilmoitus on välittömästi annettava rahoitustarkastukselle tiedoksi.

8.

Laki

kaupparekisterilain 14 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
lisätään 2 päivänä helmikuuta 1979 annetun kaupparekisterilain (129/1979)
14 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1301/1994 ja 585/1996, uusi 4 momentti seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

14 §

Rekisteriviranomaisen on ennen luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 20 §:n 3 momentissa tarkoitetun yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksen hyväksymistä varattava rahoitustarkastukselle vähintään 30 vuorokautta aikaa lausua yhtiöjärjestyksen tai sääntöjen muutoksesta.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 1998.*

9.

Laki

varallisuusverolain 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 30 päivänä joulukuuta 1992 annetun varallisuusverolain (1537/1992) 5 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1238/1997, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 §

5 §

Yhteisön ja yhteisetuuden verovelvollisuus

Yhteisön ja yhteisetuuden verovelvollisuus

Varallisuusverosta vapaita ovat
 1) tuloverolain 20—22 §:ssä tarkoitetut yhteisöt;
 2) säästöpankki, hypoteekkiyhdistys, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoitetut talletussuoja- ja vakuusrahastot sekä ulkomainen luottolaitos Suomessa olevan sivukonttorin toiminnassa käytettävän varallisuuden osalta;

Varallisuusverosta vapaita ovat:
 1) tuloverolain 20—22 §:ssä tarkoitetut yhteisöt;
 2) säästöpankki, hypoteekkiyhdistys, luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoitetut talletussuoja- ja vakuusrahastot, *sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettu korvausrahasto* sekä ulkomainen luottolaitos Suomessa olevan sivukonttorin toiminnassa käytettävän varallisuuden osalta;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 . Tätä lakia sovelletaan ensimmäisen kerran vuodelta 199 toimitettavassa varallisuusverotuksessa.

10.

Laki

elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan elinkeinotulon verottamisesta 24 päivänä kesäkuuta 1968 annetun lain (360/1968) 8 §:n 1 momentin 11 kohta, sellaisena kuin se on laissa 1239/1997, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

8 §

8 §

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja ovat muun ohessa:

Edellä 7 §:ssä tarkoitettuja vähennyskelpoisia menoja ovat muun ohessa:

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivukonttoreiden

11) talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten Suomessa olevien sivukonttoreiden

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

lakisääteiset suoritukset luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoitetuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille,

lakisääteiset suoritukset luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/1993) tarkoitetuille talletussuoja- ja vakuusrahastoille sekä sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten sekä ulkomaisten sijoituspalveluyritysten ja luottolaitosten Suomessa olevien sivukonttoreiden ja sivuliikkeiden lakisääteiset suoritukset sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/1996) tarkoitettulle korvausrahastolle.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 . Lakia sovelletaan ensimmäisen kerran vuodelta 199 toimitettavassa verotuksessa.

11.**Laki****hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain 16 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan hypoteekkiyhdistyksistä 8 päivänä joulukuuta 1978 annetun lain (936/1978) 16 §:n 1 momentin 5 kohta seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

16 §
Hypoteekkiyhdistyksen varsinaisen kokouksen tehtävänä on:

5) valita tilikausittain hypoteekkiyhdistyksen tilien ja hallinnon tarkastusta varten vähintään kolme tilintarkastajaa ja heille tarpeellinen määrä varamiehiä.

16 §
Hypoteekkiyhdistyksen varsinaisen kokouksen tehtävänä on:

5) valita tilikausittain hypoteekkiyhdistyksen tilien ja hallinnon tarkastusta varten tilintarkastajat.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

12.

Laki

kirjanpitolain 1 luvun 1 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 30 päivänä joulukuuta 1997 annetun kirjanpitolain (1336/1997) 1 luvun 1 §:n
 1 momentin 13 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

Yleiset säännökset

1 §

Kirjanpitovelvollisuus

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-toimintaa, on tästä toiminnaan kirjanpito-
 velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kui-
 tenkin aina:

13) luottolaitostoinnasta annetussa laissa
 (1607/1993) tarkoitettu vakuusrahasto; sekä

1 §

Kirjanpitovelvollisuus

Jokainen, joka harjoittaa liike- tai ammatti-
 toimintaa, on tästä toiminnaan kirjanpito-
 velvollinen. Kirjanpitovelvollisia ovat kui-
 tenkin aina:

13) luottolaitostoinnasta annetussa laissa
 (1607/1993) tarkoitettut talletussuoja- ja va-
 kuusrahastot ja sijoituspalveluyrityksistä an-
 netussa laissa (579/1996) tarkoitettu kor-
 vausrahasto; sekä

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
 kuuta 199 ____ .