

U 59/2011 vp

Valtioneuvoston kirjelmä Eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (*markkinoiden väärinkäyttö*)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin mukaisesti lähetetään Eduskunnalle Euroopan komission 20 päivänä lokakuuta 2011 tekemä ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuk-

seksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista KOM(2011) 651 lopullinen sekä ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 8 päivänä joulukuuta 2011

Elinkeinoministeri *Jyri Häkämies*

Lainsäädäntöneuvos Janne Häyrynen

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO
EU/2011/1760

EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI SISÄPIIRIKAUPOISTA JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNISTA

1 Ehdotuksen tausta ja tavoite

Euroopan komissio on 20 päivänä lokakuuta 2011 antanut ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (*markkinoiden väärinkäyttö*) KOM(2011) 651 lopullinen. Samana päivänä annettiin ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi sisäpiirikauppoja ja markkinoiden manipulaatiota koskevista rikosoikeudellisista seuraamuksista KOM(2011) 654 lopullinen. Direktiiviehdotuksen tarkoituksena on kattaa rikosoikeudelliset säännökset vakavimpien markkinoiden väärinkäyttöä koskevien tekojen osalta.

Tässä kirjelmässä käsiteltävän asetusehdotuksen tavoitteena on vahvistaa jo voimassa olevan markkinoiden väärinkäyttödirektiivin (MAD, *Market Abuse Directive*) 2003/6/EY täytäntöönpanoa. Vuonna 2003 hyväksytty markkinoiden väärinkäyttödirektiivi sisälsi säännökset sisäpiirikaupoista ja markkinoiden väärininformoinnista, joihin viitataan käsitteellä ”markkinoiden väärinkäyttö”. Direktiivin tavoitteena oli lisätä sijoittajien luottamusta ja markkinoiden luotettavuutta kieltämällä sisäpiirintiedon hyväksikäyttö ja markkinoiden väärininformointi.

Markkinoiden luotettavuuden merkitys on korostunut nykyisessä kansainvälisessä talous- ja rahoituskriisissä. Tämän vuoksi G20-maat sopivat lujittavansa finanssialan valvontaa ja sääntelyä sekä luovansa alalle kansainvälisesti hyväksytyt korkeatasoiset normit. G20-maiden näkemysten mukaisesti EU:n rahoitusmarkkinoiden valvontaa käsittelevän korkean tason asiantuntijaryhmän raportissa suositeltiin, että rahoitusalan moitteettomien vakavaraisuus- ja liiketoimintapuutteiden on perustuttava vahvoihin valvonta- ja seuraamusjärjestelmiin.

Tulevista toimista tehokkaiden, luotettavien ja vakaiden johdannaismarkkinoiden varmistamiseksi antamassaan tiedonannossa (KOM(2009) 332, 3.7.2009) komissio sitoutui laajentamaan markkinoiden väärinkäyttödirektiivin säännöksiä siten, että ne kattavat laaja-alaisesti myös johdannaismarkkinat. OTC-markkinoilla (pörssin ulkopuolella) tapahtuvan johdannaiskaupan tehokkaan katkaisemisen merkitystä on korostettu myös monilla kansainvälisillä foorumeilla, kuten G20 ja IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), käydyissä keskusteluissa ja Yhdysvaltojen valtiovarainministeriön finanssivalvonnan uudistusohjelmassa.

Lisäksi komission tiedonannossa (KOM(2011) 78, 23.2.2011) ”Eurooppalaisia pk-yrityksiä koskeva aloite” (*Small Business Act*) unionia ja sen jäsenvaltioita kannustetaan suunnittelemaan sääntelynsä ”pienet ensin” -periaatteen mukaisesti. Tällä tarkoitetaan hallintorasitteiden vähentämistä, lainsäädännön mukauttamista sellaisten liikkeenalaskirjojen tarpeiden mukaan, joiden rahoitusvälineet otetaan kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla, ja rahoituksen saatavuuden helpottamista kyseisille liikkeenalaskirjoille. Komissio pyrkii myös edistämään eri valvontatoimista johtuvien seuraamusten johdonmukaisuutta, ja se on tarkastellut nykyisiä seuraamusvaltuuksia ja niiden käytännön soveltamista finanssipalvelujen alalla määrättäviä seuraamuksia koskevassa tiedonannossaan (KOM(2010) 716, 8.12.2010).

Komissio on arvioinut markkinoiden väärinkäyttödirektiivin soveltamista ja havainnut ongelmia, joilla on kielteisiä vaikutuksia markkinoiden luotettavuuteen ja sijoittajansuojaan. Ongelmat johtavat epätasapuolisiin toimintaedellytyksiin ja säännösten noudattamisesta syntyviin kuluihin. Ne eivät myös-

kään kannusta sellaisia liikkeeseenlaskijoita hankkimaan pääomaa, joiden rahoitusvälineet on otettu kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinoilla.

Sääntelyn, markkinoiden ja tekniikan kehityksen myötä uusien markkinoiden, kaupapaikkojen ja OTC-instrumenttien sääntelyssä on ilmennyt puutteita. Vastaavasti samat tekijät ovat johtaneet puutteisiin hyödykkeiden ja niihin liittyvien johdannaisten sääntelyssä. Koska sääntelyviranomaisilta puuttuu eräitä tietoja ja toimivaltuuksia ja koska seuraamukset joko puuttuvat tai niiden varoittava vaikutus ei ole riittävä, viranomaiset eivät voi panna direktiiviä täytäntöön tehokkaasti. Markkinoiden väärinkäyttödirektiivi sisältää monia vaihtoehtoisia ja harkinnanvaraisia toimintatapoja ja erät sen avainkäsitteet ovat epäselviä, mikä heikentää direktiivin vaikuttavuutta.

Näiden ongelmien vuoksi komission ehdotuksella ja siirtymisellä asetuksentasoiseen suoraan sovellettavaan sääntelyyn, pyritään lisäämään markkinoiden luotettavuutta ja parantamaan sijoittajansuojaa. Samalla varmistetaan yksi sääntökokonaisuus ja toimintaedellytysten tasapuolisuus ja lisätään arvopaperimarkkinoiden houkuttelevuutta pääoman hankkimisessa.

2 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

Yleistä

Ehdotettu asetetus sisältää säännökset asetuksen soveltamisalasta, määritelmistä, sisäpiirikaupasta, markkinoiden manipuloinnista, sisäpiirintiedon ilmaisemisesta ja julkistamisesta, sisäpiiriluetteloista, johtohenkilöiden liiketoimien julkistamisvelvollisuudesta, sijoitusuosituksista ja tilastoista, toimivaltaisista viranomaisista ja niiden valtuuksista sekä yhteistyöstä, hallinnollisista toimenpiteistä ja seuraamuksista sekä asetuksen rikkomisen ilmoittamisesta sekä delegoiduista säädöksistä.

Soveltamisala ja määritelmät

Markkinoiden väärinkäyttösäännöksiä ehdotetaan sovellettavan kaikkiin komission 20.10.2011 antamassa rahoitusvälineiden

markkinat -asetusehdotuksessa (KOM(2011) 652 lopullinen) tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin. Asetusta sovellettaisiin 2 artiklan 1 kohdan mukaan rahoitusvälineisiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai, joita on vasta haettu kaupankäynnin kohteeksi säännellylle markkinalle. Lisäksi asetusta sovellettaisiin rahoitusvälineisiin, joilla käydään kauppaa monenkeskisessä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä vähintään yhdessä jäsenvaltiossa. Asetusta sovellettaisiin edellä mainittuihin rahoitusvälineisiin ja niillä tehtyihin liiketoimiin siitä riippumatta, toteutetaanko liiketoimi kyseisillä markkinoilla tai kyseisissä kaupankäyntijärjestelmissä vai niiden ulkopuolella. Edelleen asetusta sovellettaisiin päästöoikeuksien ja muihin niihin perustuviin huutokauppatuotteiden huutokauppaan.

Ehdotuksen 2 artiklan 2 kohdassa on lisäksi laajennettu sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevien säännösten soveltamisalaa myös muihin kuin 2 artiklan 1 kohdan a ja b alakohdassa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin, jos niiden arvo on sidoksissa kyseisissä kohdissa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin. Ehdotuksen 2 artiklan 3 kohdassa puolestaan on laajennettu markkinoiden manipulointia koskevien säännösten soveltamisala koskemaan myös tiettyjä muita rahoitusvälineitä, kuten OTC-johdannaisia, jos niillä voidaan vaikuttaa 2 artiklan 1 kohdan a ja b alakohdassa tarkoitettuun rahoitusvälineeseen tai hyödykettä koskeviin spot-sopimuksiin. Lisäksi manipulointia koskevat säännökset on ulotettu koskemaan tiettyjä hyödykkeitä koskevia spot-sopimuksia.

Ehdotuksen 2 artiklan 4 kohdan mukaan asetuksen säännöksiä on sovellettava unionissa tai sen ulkopuolella toteutettaviin toimiin, jotka liittyvät edellä tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin.

Ehdotuksen 3 artiklassa rajataan asetuksen soveltamisalan ulkopuolelle takaisinosto-ohjelmien mukainen kaupankäynti liikkeeseenlaskijoiden omilla osakkeilla sekä rahoitusvälineen vakauttamiseksi toteutettu kaupankäynti omilla osakkeilla. Asetuksen 4 artikla rajaa asetuksen soveltamisalan ulkopuolelle tietyt rahapolitiikan ja julkisen velan hoitoon liittyvät toimet sekä unionin ilmasto- ja energiapolitiikan toteuttamiseen liittyvät toimet.

Sisäpiirintieto, sisäpiirikaupat ja markkinoiden manipulointi

Ehdotuksen 6 artiklassa säädetään sisäpiirintiedon määritelmästä liittyen erilaisiin rahoitusvälineisiin. Sisäpiirintiedon käyttöä (sisäpiirikauppoja) ja sisäpiirintiedon ilmaisemista sekä markkinoiden manipulointia koskevista määritelmistä säädetään ehdotuksen 7 artiklassa. Sisäpiirikauppoja ja sisäpiirintiedon ilmaisemista sekä markkinoiden manipulointia koskevista kielloista säädetään 9 ja 10 artiklassa. Ehdotuksen 11.1 artikla sisältää kaikkia markkinapaikan ja kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäjiä koskevan velvollisuuden ottaa käyttöön tehokkaat toimenpiteet väärinkäytösten estämiseksi ja havaitsemiseksi. Lisäksi ehdotuksen 11.2 artikla sisältää arvopaperinvälittäjiä koskevan epäilyttävien liiketoimien ja toimeksiantojen ilmoitusvelvollisuuden valvontaviranomaiselle.

Julkistamisvaatimukset

Sisäpiirintiedon julkistamisvelvollisuudesta säädetään 12 artiklassa. Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava yleisölle sisäpiirintiedosta niin pian kuin mahdollista. Artiklassa on omat julkistamisvelvollisuudet koskien päästöoikeuskaupan osapuolia. Artikla sisältää myös poikkeussäännön siitä, ettei julkistamisvelvollisuus koske asetuksen 6.1 e kohdassa tarkoitettua sisäpiirintietoa. Lisäksi artikla sisältää säännökset sisäpiirintiedon julkistamisen lykkäämisestä sekä liikkeeseenlaskijan omalla vastuulla että valvontaviranomaisen luvalla. Edelleen artiklassa on säännös sisäpiirintietojen tasapuolisesta ja samanaikaisesta julkistamisvelvollisuudesta. Artikla sisältää myös oman julkistamisvelvollisuuden koskien pk-yritysten kasvumarkkinoita.

Asetuksen 13 artiklassa on säännökset rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijoita ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivia osapuolia koskevasta velvollisuudesta ylläpitää sisäpiiriluetteloita. Ehdotus sisältää myös erillisen sisäpiiriluetteloiden laatimisvelvollisuuden koskien pk-yritysten kasvumarkkinoita. Ehdotuksen 14 artikla sisältää rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijoiden johtohenkilöiden

ja heidän lähipiirinsä liiketoimia koskevan julkistamisvelvollisuuden. Artiklassa olisi myös päästöoikeusmarkkinoita koskevat säännökset johtohenkilöiden liiketoimista. Asetuksen 15 artiklassa on säännökset sijoitus-suositusten ja tilastojen tuottamisesta ja levittämisestä yleisölle.

Toimivaltaisten viranomaisten valvonta- ja tutkintavaltuudet

Ehdotuksen 16 artiklan mukaan kunkin jäsenvaltion on nimettävä yksi toimivaltainen hallintoviranomainen asetuksen soveltamista varten, rajoittamatta kuitenkaan oikeusviranomaisten toimivaltaa. Kyseisen viranomaisen on varmistettava, että asetuksen säännöksiä sovelletaan kaikkiin sen alueella toteutettuihin toimiin ja niihin ulkomailla toteutettuihin toimiin, jotka liittyvät sen alueella säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena oleviin taikka kaupankäynnin kohteeksi haettuihin rahoitusvälineisiin tai rahoitusvälineisiin, joilla käydään kauppaa sen alueella toimivassa monenkeskisessä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä.

Ehdotuksen 17 artikla sisältää säännökset toimivaltaisen viranomaisen valtuuksien käyttämisestä sekä luettelon niistä valvonta- ja tutkintavaltuuksista, jotka valvontaviranomaisella on kansallisen lainsäädännön mukaan vähintään oltava. Lisäksi ehdotus sisältää säännöksiä kansallisten valvontaviranomaisten keskinäisestä yhteistyöstä ja yhteistyöstä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (EAMV) ja muiden viranomaisten kanssa (18 ja 19 artikla), yhteistyöstä kolmansien maiden kanssa (20 artikla) sekä salassapitovelvollisuudesta ja tietosuojasta (21—23 artikla).

Hallinnolliset toimenpiteet ja seuraamukset

Ehdotuksen 24 artiklan mukaan jäsenvaltioiden on säädettävä hallinnollisista toimenpiteistä ja seuraamuksista, joita sovelletaan asetuksen 25 artiklassa lueteltujen asetuksen säännösten rikkomisesta vastuullisiin henkilöihin. Säädettyjen toimenpiteiden ja seuraamusten on oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia. Ehdotuksen 26 artiklassa on erikseen säädetty niistä hallinnollisista

toimenpiteistä ja seuraamuksista, joita toimivaltaisella viranomaisella on oltava kansallisen lainsäädännön mukaan vähintään oikeus määrätä. Artiklassa säädetään muun muassa hallinnollisista taloudellisista seuraamuksista, joiden on oltava enintään kaksi kertaa suuremmat kuin rikkomisen avulla saadut voitot tai vältetyt tappiot, jos ne voidaan määrittää (k kohta). Lisäksi luonnollisille henkilöille määrättävien hallinnollisten taloudellisten seuraamusten enimmäismäärän tulee olla vähintään 5 miljoonaa euroa (l kohta). Oikeushenkilöentaloudellisten seuraamusten enimmäismäärän tulee olla vähintään 10 prosenttia oikeushenkilön edellisen vuoden kokonaisliikevaihdosta (m kohta). Toimivaltaisella viranomaisella voi ehdotuksen mukaan olla oikeus määrätä myös muita ja korkeampia taloudellisia seuraamuksia kuin ne, joita asetuksessa on ehdotettu enimmäis-seuraamuksina. Jokainen hallinnollinen toimenpide ja seuraamus on myös ehdotuksen mukaan pääsääntöisesti julkistettava.

Asetuksen 27 artikla sisältää säännöksen seuraamusten tehokkaasta soveltamisesta. Kyseisen artiklan mukaan toimivaltaisen viranomaisen on hallinnollisia toimenpiteitä ja seuraamuksia määrittäessään otettava huomioon vähintään artiklassa luetellut seikat. Toimivaltaiset viranomaiset voivat ottaa huomioon myös muita tekijöitä, jos tällaisista tekijöistä on säädetty kansallisesti. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen antaa säännöksen mukaan toimivaltaisille viranomaisille ohjeita hallinnollisten toimenpiteiden ja seuraamusten muodoista sekä taloudellisten seuraamusten suuruudesta.

Asetuksen 29 artikla sisältää säännöksen asetuksen säännösten rikkomisesta ilmoittamiseksi. Ehdotuksen mukaan jäsenvaltioiden on otettava käyttöön tehokkaat järjestelmät, joilla kannustetaan ilmoittamaan asetuksen rikkomisesta toimivaltaiselle viranomaiselle. Asetuksessa on säädetty järjestelmälle asetettavista vähimmäisvaatimuksista. Lisäksi henkilöille, jotka antavat keskeisiä tietoja asetuksen mahdollisesta rikkomisesta, voidaan myöntää taloudellisia kannustimia kansallisen lainsäädännön mukaisesti ja tiettyjen ehtojen täyttyessä. Asetuksen 30 artikla sisältää säännökset tietojenvaihdosta EAMV:n kanssa.

Asetuksen 6 ja 7 luku sisältävät säännökset delegoiduista säädöksistä ja toimeenpanosäädöksistä. Asetuksen 8 luku sisältää siirtymäsäännökset.

3 Vaikutus Suomen lainsäädäntöön ja talouteen

3.1 Vaikutukset lainsäädäntöön

Soveltamisala ja määritelmät

Suhteessa nykyisin voimassa olevaan kansalliseen lainsäädäntöön, markkinoiden väärinkäyttösäännöksiin soveltamisala joltain osin laajenisi, erityisesti uusien markkina- paikkojen ja rahoitusvälineiden sekä sellaisten hyödykettä koskevien spot-sopimusten osalta, jotka eivät ole tukkukaupan energia- tuotteita.

Markkinoiden väärinkäyttöasetus olisi suoraan kansallisesti sovellettavaa sääntelyä, jonka vuoksi nykyisin arvopaperimarkkinalakiin sisältyviä säännöksiä olisi tältä osin kumottava. Tietyistä asetuksen säännöksistä säädettäisiin jatkossakin kansallisesti, asetuksen säännökset huomioiden. Tällaisia olisivat muun muassa valtuudet määrätä hallinnollisia toimenpiteitä ja seuraamuksia sekä viranomaisen valvonta- ja tutkintavaltuudet.

Sisäpiirintieto, sisäpiirikaupat ja markkinoiden manipulointi

Ehdotetut säännökset vastaavat pääosiltaan Suomessa jo nykyisin voimassa olevaa lainsäädäntöä. Ehdotuksen 6 artiklan 1 e kohdassa tarkoitettu merkityksellinen (relevant) sisäpiirintieto voi kuitenkin laajentaa nykyistä sisäpiirintiedon määritelmää. Sisäpiirintiedon käyttöä koskevien säännösten soveltamisala laajenisi siten, että kiellot koskisivat myös toimeksiantojen peruuttamista sisäpiirintietoa käyttäen (7.1 artikla). Arvopaperinvälittäjiä koskeva epäilyttävien liiketoimien ilmoitusvelvollisuus (11.2 artikla) ulottuisi koskemaan myös epäilyttäviä toimeksiantoja. Julkistamisvaatimukset

Asetuksessa ehdotettu sisäpiirintiedon julkistamisvelvollisuus (12.1 artikla) koskisi muuta kuin 6.1 e kohdassa tarkoitettua sisäpiirintietoa (12.3 artikla). Julkistettavan sisäpiirintiedon määritelmä olisi tästä huolimatta laajempi kuin nykyisessä Suomen lainsäädännössä. Ehdotuksen mukaan se koskisi 6 artiklan 2 kohdan mukaisesti myös sellaista luonteeltaan täsmällisenä pidettävää sisäpiirintietoa, joka viittaa olosuhteisiin, joiden voidaan kohtuudella olettaa ilmenevän taikka tapahtumaan, jonka voidaan kohtuudella olettaa toteutuvan. Julkistamisvelvollisuus ei siten ehdotuksen mukaan koskisi yksinomaan arvopaperimarkkinalain (495/1989) 2 luvun 7 §:n mukaisesti liikkeeseenlaskija päätöksiä ja muita seikkoja ja sen taustalla olevan komission määritelmädirektiivin (2003/124/EY) 2.2 artiklan mukaisesti vain toteutunutta tai tapahtunutta sisäpiirintietoa. Ehdotuksen 12.5 artiklan säännös tiedon julkistamisen lykkäämisestä toimivaltaisen viranomaisen sallimissa erityistilanteissa olisi myös uusi. Tiedon julkistamisen lykkäysmahdollisuus koskisi tilanteita, joissa tieto on koko rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävä ja tiedon julkistamisen lykkääminen olisi yleisen edun mukaista. Edellytyksenä olisi myös se, että tiedon säilyminen luottamuksellisena voidaan taata.

Ehdotuksen 14 artiklassa säädetty rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan johtohenkilöiden liiketoimien julkistamisvelvollisuus olisi osin uusi. Tiedot olisi julkistettava nykyistä nopeammin, kahden päivän kuluessa liiketoimen toteuttamisesta. Nykyisin määräaika on seitsemän päivää. Julkistamisvelvollisuus myös laajenisi siltä osin, että se koskisi myös rahoitusvälineen panttausta ja lainausta. Julkistamisvelvollisuuden kynnys toisaalta nousisi, velvollisuuden koskiessa vain sellaisia liiketoimia, joiden arvo kalenterivuoden aikana on yhteensä yli 20 000 euroa. Nykyisin kynnysarvo on 5 000 euroa.

Ehdotus sisältää myös päästöoikeusmarkkinoita koskevat uudet nimenomaiset säännökset sisäpiirintiedon julkistamisesta, sisäpiirilueteloiden ylläpidosta, johtohenkilöiden liiketoimista (12 ja 13 artikla). Samoin ehdotus sisältää sisäpiirintietojen julkistamista ja sisäpiirilueteloiden ylläpitovelvollisuutta koskevat kevyemmät säännökset kasvumarkki-

noilla listattujen pk-yritysten osalta (12.7 ja 13.2 artikla).

Toimivaltaisten viranomaisten valvonta- ja tutkintavaltuudet

Pääosa asetuksessa ehdotetuista valtuuksista on samoja, kuin jo aiemmin annettussa markkinoiden väärinkäyttödirektiivissä. Ehdotus sisältää kuitenkin kokonaan uuden valtuuden, jonka mukaan valvontaviranomaisella tulisi kansallisen lainsäädännön mukaisesti olla valtuus suorittaa kotietsintä, joka kohdistuisi asiakirjojen takavarikoimiseen (17.2 artikla e kohta). Tällaiselle tarkastukselle tulisi saada etukäteen tuomioistuimen lupa. Edellytyksenä valtuuden käytölle olisi se, että valvontaviranomaisella olisi yksittäistapauksessa perusteltu syy epäillä, että tarkastukseen liittyvillä asiakirjoilla voisi olla merkitystä todistettaessa rikosoikeudellisen seuraamusuhan alaista sisäpiirintiedon väärinkäyttöä tai markkinoiden manipulaatiota.

Kyseinen kotietsintää koskeva komission ehdotus vastaa pääosin kilpailuviraston kilpailulain (948/2011) 36 §:n mukaista oikeutta tehdä tarkastuksia muissa tiloissa kuin elinkeinonharjoittajan liiketiloissa. Kilpailuviraston suorittaman tarkastuksen toimittaminen edellyttää etukäteen hankittua lupaa markkinaoikeudelta.

Lisäksi komission ehdotuksen 17.2 artiklan f kohtaa on täsmennetty suhteessa nykyisin voimassa olevaan markkinoiden väärinkäyttödirektiiviin. Säännöksen mukaan valvontaviranomaisella tulisi kansallisen lainsäädännön mukaisesti olla valtuudet pyytää televiestintäoperaattorilta sen hallussa olevia puhelun- ja tietoliikennetietoja (televalvontatietoja). Kyseisen valtuuden käytölle on asetettu myös rajoituksia. Valtuuden käytön edellytyksenä olisi, että valvontaviranomaisella olisi yksittäistapauksessa perusteltu syy epäillä, että kyseiseen tutkintaan liittyvillä televiestintäoperaattorin hallussa olevilla tiedoilla voisi olla merkitystä todistettaessa rikosoikeudellisen seuraamusuhan alaista sisäpiirintiedon väärinkäyttöä tai markkinoiden manipulaatiota.

Edellä mainitut valtuudet kotietsinnän suorittamisesta ja televalvontatietojen saamisesta

ovat nykyisin ainoastaan esitutkintaviranomaisen käytettävissä pakkokeinoin (806/2011) mukaisin edellytyksin. Asetusehdotuksen 17 artiklan 1 kohdan mukaan toimivaltainen viranomainen voi hoitaa asetuksen mukaisia tehtäviään muun muassa suoraan itse, yhdessä muiden viranomaisten kanssa tai saattamalla asian toimivaltaisten oikeusviranomaisten käsiteltäväksi. Ehdotuksen pääsisältö on tältä osin sama kuin voimassa olevassa markkinoiden väärinkäyttödirektiivissä.

Ehdotus sisältää myös osin uusia säännöksiä kansallisten valvontaviranomaisten keskinäisestä yhteistyöstä ja yhteistyöstä EAMV:n ja muiden viranomaisten kanssa (18 ja 19 artikla), kuten myös yhteistyöstä kolmansien maiden kanssa (20 artikla) sekä salassapitovelvollisuudesta ja tietosuojasta (21—23 artikla).

Hallinnolliset toimenpiteet ja seuraamukset

Ehdotuksen 26 artiklan säännökset niistä hallinnollisista toimenpiteistä ja seuraamuksista, jotka toimivaltaisella viranomaisella on vähintään oltava, olisi uusi. Artiklassa säädetään muun muassa hallinnollisista taloudellisista seuraamuksista, joiden enimmäismäärän on oltava kaksi kertaa suurempi kuin rikkomisen avulla saadut voitot tai vältetyt tappiot, jos ne voidaan määrittää (k kohta). Lisäksi luonnollisille henkilöille määrättävien taloudellisten seuraamusten enimmäismäärän tulee olla vähintään 5 miljoonaa euroa (l kohta). Oikeushenkilöiden taloudellisten seuraamusten enimmäismäärän tulee olla vähintään 10 prosenttia oikeushenkilön edellisen vuoden kokonaisliikevaihdosta (m kohta). Ehdotetut enimmäisseuraamukset ovat huomattavasti korkeammat kuin nykyisessä kansallisessa lainsäädännössä.

Asetuksen 27 artikla sisältää uuden säännöksen seuraamusten tehokkaasta soveltamisesta. Kyseisen artiklan mukaan toimivaltaisen viranomaisen on hallinnollisia toimenpiteitä ja seuraamuksia määrättäessään otettava huomioon vähintään artiklassa luetellut seikat.

Asetuksen 29 artikla sisältää myös kansallisesti uuden säännöksen asetuksen säännösten rikkomisesta ilmoittamiseksi. Ehdotuksen

mukaan jäsenvaltioiden on otettava käyttöön tehokkaat järjestelmät, joilla kannustetaan ilmoittamaan asetuksen rikkomisesta toimivaltaiselle viranomaiselle. Lisäksi henkilöille, jotka antavat keskeisiä tietoja asetuksen mahdollisesta rikkomisesta, voidaan myöntää taloudellisia kannustimia kansallisen lainsäädännön mukaisesti ja tiettyjen ehtojen täyttyessä.

3.2 Vaikutukset talouteen

Ehdotetuilla muutoksilla olisi sekä suoria että epäsuoria vaikutuksia eri markkinaosapuolille ja mahdollisesti talouteen laajemminkin. Komission tekemien ja sen ulkopuolisilla teettämien selvitysten ja arvioiden perusteella ehdotuksella saavutettavat välittömät hyödyt liittyisivät markkinoiden väärinkäytön vähentymiseen. Tästä aiheutuvan kustannushyödyn komissio on arvioinut olevan noin kymmenkertainen ehdotusten markkinaosapuolille aiheuttamiin välittömiin kustannuksiin verrattuna. Välittömät kustannukset koostuisivat pääosin hallinnollisen taakan lisääntymisestä eri velvoitteiden noudattamiseksi.

Ehdotusten välillisten taloudellisten hyötyjen määrällinen arviointi on vaikeaa. Markkinoiden väärinkäytön vähentymisen ja markkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen lisääntymisen voidaan kuitenkin arvioida luovan myönteisiä taloudellisia vaikutuksia sijoitustoiminnan lisääntymisen, rahoitusvälineiden hinnanmuodostuksen tehostumisen, sijoittajien valvonta- ja transaktiokustannusten alentumisen sekä liikkeeseenlaskijoiden pääomakustannusten alentumisen seurauksena. Ehdotuksilla saavutettavien välillisten kokonaishyötyjen voidaan arvioida olevan merkittäviä.

4 Oikeusperusta

Ehdotus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 114 artiklaan.

5 Toissijaisuusperiaate

Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti (SEUT-sopimuksen 5 artiklan 3 kohta) unionin tasolla olisi toteutettava toimia vain, jos

jäsenvaltiot eivät voi yksin riittävällä tavalla saavuttaa suunnitellun toiminnan tavoitteita, vaan ne voidaan ehdotetun toiminnan laajuuden tai vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Vaikka mainitut ongelmat vaikuttavat merkittävästi kaikkiin yksittäisiin jäsenvaltioihin, niiden kokonaisvaikutuksista saadaan mahdollisimman kattava kuva vain valtioiden rajat ylittävällä tasolla. Tämä johtuu siitä, että markkinoiden väärinkäyttöä voi esiintyä millä tahansa markkinoilla, joilla rahoitusväline on listattu pörssiin, tai OTC-markkinoilla. Sitä voi esiintyä myös muilla markkinoilla kuin kyseisen rahoitusvälineen ensimarkkinoilla. Tämän vuoksi kansallisella tasolla toteutettuihin markkinoiden väärinkäytön vastaisiin toimiin liittyy todellinen riski siitä, että ne kierretään tai että ne jäävät tehottomiksi ilman unionin tasolla toteutettavaa harmonisointia.

Komission mukaan johdonmukainen lähestymistapa on ratkaisevan tärkeää, jotta voidaan estää sääntelyn katvealueiden hyväksikäyttö, ja koska tämä kysymys on jo katettu markkinoiden väärinkäyttöä koskevan nykyisen direktiivin säännöksillä, edellä esitetyt ongelmat voidaan ratkaista parhaiten yhteisin toimin. Tämän vuoksi unionin tasolla toteutettava toimi vaikuttaa aiheelliselta toissijaisuusperiaatteen mukaisesti.

Valtioneuvosto pitää ehdotusta toissijaisuusperiaatteen mukaisena.

6 Toisten jäsenvaltioiden kannat

Toisten jäsenvaltioiden yksilöityjä kantoja ei vielä ole tiedossa.

7 Instituutioiden ja muut kannat

Euroopan parlamentti ei ole vielä käsitellyt asetusehdotusta.

8 Ehdotuksen kansallinen käsitte- ly ja käsittely Euroopan unionissa

Asetusehdotus on ollut sekä rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) että oikeus- ja sisäasiat -jaoston (jaosto 7) poliisi- ja rikosoikeudellista yhteistyötä käsittelevän alajaoston kirjallisessa menettelyssä.

Komissio on esitellyt asetusehdotuksen neuvoston rahoituspalvelut-työryhmän kokouksessa 11.11.2011. Kokouksessa käsiteltiin ehdotusta ensimmäistä kertaa.

Euroopan parlamentissa vastuuvaliokunta on talous ja raha-asioiden valiokunta (ECON). Raportoiija on Arlene McCarthy.

9 Ahvenanmaan itsehallinto

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 5 luvun 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

10 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto tukee komission asetusehdotuksen keskeisiä säädösehdoituksia, kuten säännösten soveltamisalan laajentamista ja täsmentämistä. Valtioneuvosto tukee myös lähtökohtaisesti hallinnollisten seuraamusten ja valvontavaltuuksien yhdenmukaistamista.

Sisäpiirintiedon määritelmää voidaan kuitenkin pitää liian tulkinnanvaraisena erityisesti liikkeeseenlaskijan julkistamisvelvollisuuden osalta. Valtioneuvoston mukaan määritelmää on täsmennettävä komission nykyisen määritelmädirektiivin 2.2 artiklan mukaisesti niin, että julkistamisvelvollisuus koskisi vain jo toteutunutta tai tapahtunutta seikkaa taikka tietoa. Julkistamisvelvollisuuden ulkopuolelle jäisivät näin toteutumiseltaan vielä epävarmat seikat sekä valmisteilla olevat asiat.

Ehdotuksen mukaan hallinnollinen taloudellinen enimmäisseuraamus olisi luonnollisten henkilöiden osalta 5 miljoonaa euroa ja oikeushenkilöiden osalta 10 prosenttia yhtiön edellisen vuoden kokonaisliikevaihdosta. Valtioneuvosto kiinnittää huomiota siihen, että finanssimarkkinoilla sekä seuraamusten riittävällä ankaruudella että kiinnijäämisriskillä voidaan arvioida olevan keskeinen merkitys väärinkäytösten ennaltaehkäisyssä. Koska tiettyjen väärinkäytösten osalta kiinnijäämisriskin voidaan arvioida olevan verraten alhainen, edellyttää yleisestävän vaikutuksen saavuttaminen riittäviä seuraamuksia. Ottaen huomioon ehdotettujen seuraamusten huomattava poikkeavuus Suomessa voimassa olevista hallinnollisista seuraamuksista, valtioneuvosto suhtautuu kuitenkin ehdotettujen

hallinnollisten seuraamusten enimmäismääriin varauksellisesti. Hallinnollisten seuraamusten tulisi olla suhteellisuusperiaatteen mukaisia ja oikeasuhteisia. Valtioneuvosto katsoo myös, että hallinnollisten seuraamusten kansalliselle säätämiseksi ja soveltamiseksi tulee jäädä riittävästi harkinnanvaraa. Ankarimmat hallinnolliset seuraamukset kuuluisivat oikeusturvasyistä tuomioistuimen käsiteltäväksi.

Neuvotteluissa olisi myös pyrittävä varmistamaan, että rikosoikeudelliset ja hallinnolliset seuraamukset eivät voi johtaa päällekkäisiin seuraamuksiin ne bis in idem -periaatteen vastaisesti. Periaate kieltää valtionsäätäjän kahteen kertaan syyttämisen tai rankaisemisen ja sen soveltamiskäytännössä

hallinnolliset seuraamukset monessa tilanteessa rinnastetaan rikosoikeudellisiin rangaistuksiin.

Kiinnijäämisriskin lisääminen edellyttää, että valvontaviranomaisella on käytössään riittävän tehokkaat valvonta- ja tutkintavaltuudet. Televalvontatietojen käyttö ja kotietävaltuudet ovat Suomessa perinteisesti kuuluneet esitutkintaviranomaisille. Ehdotuksen tulisi riittävässä määrin jättää jäsenvaltioiden harkittavaksi ne tavat, joilla tavoiteltuun lopputulokseen (markkinoiden väärinkäytösten tehokas paljastaminen, tutkinta ja torjunta) voidaan tarkoituksenmukaisella ja perusoikeudet huomioon ottavalla tavalla tehokkaimmin päästä.