

**Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om värdepappersföretag och till lagstiftning som har samband med den**

**PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL**

Propositionens förslag till lag om värdepappersföretag innebär att rådets direktiv om investeringstjänster inom värdepappersområdet (93/22/EEG) huvudsakligen sätts i kraft. Samtidigt upphävs lagen om värdepappersförmedlingsrörelse, vars tillämpningsområde inte överensstämmer med direktivets krav.

Utöver fondkommissionsrörelse, för vilken redan nu krävs tillstånd, föreslås att tillstånd skall krävas också för yrkesmässigt tillhandahållande av andra investeringstjänster, såsom förmögenhetsförvaltning, värdepappersförmedlarrörelse, marknadsgarantrörelse och emissionsarrangemang. Enligt förslaget kan finansministeriet på ansökan bevilja verksamhetstillstånd för investeringstjänster. De aktiebolag som har rätt att tillhandahålla sådana tjänster kallas värdepappersföretag.

I den föreslagna lagen stadgas dessutom om etablering och ägande av värdepappersföretag, om sådana företags verksamhet, bokslut, revision, soliditet och risker samt om kontroll av stora exponeringar och om myndighetstillsynen över värdepappersföretag.

I propositionen föreslås enhetliga regleringar på lagnivå om värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster samt av kreditinstitut. Flera av de stadganden som

föreslås i lagen om värdepappersföretag motsvarar stadganden i kreditinstitutslagen.

För att uppfylla de krav som ställs i rådets direktiv om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG) föreslås att det stadgas om två typer av kapitalkrav för värdepappersföretag. Enligt förslaget krävs det att ett värdepappersföretag utöver ett startkapital har en kapitalbas som är bunden till riskerna i dess verksamhet. Finansinspektionen ges rätt att meddela närmare föreskrifter i dessa avseenden.

Värdepappersmarknadslagen och lagen om handel med standardiserade optioner och terminer föreslås bli ändrade i enlighet med den utveckling som skett på värdepappers- och derivatmarknaden, så att marknadsparterna och de system som förekommer på marknaden bättre blir beaktade. De föreslagna ändringarna gäller framförallt den offentliga handeln med värdepapper och fondbörsvksamheten och innebär att en del av de krav blir uppfyllda som ställs i rådets direktiv om investeringstjänster inom värdepappersområdet.

I propositionen föreslås också att det stiftas en lag om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland.

Lagarna föreslås träda i kraft så snart som möjligt.

## INNEHÅLL

	Sida
PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL .....	1
ALLMÄN MOTIVERING .....	3
1. Inledning .....	3
2. Nuläge .....	4
2.1. Lagstiftning .....	4
2.2. Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar till värdepappersföretag .....	8
2.3. Bedömning av nuläget .....	12
2.3.1. Av direktiven föranledda ändringsbehov .....	12
2.3.2. Värdepappersmarknadens struktur och regleringen av den .....	14
3. Propositionens syften och de viktigaste förslagen .....	16
3.1. Syften .....	16
3.2. De centrala förslagen .....	17
4. Propositionens verkning .....	18
5. Ärendens beredning .....	18
6. Andra omständigheter som inverkat på propositionen .....	19
DETALJMOTIVERING .....	21
1. Motivering till lagförslagen .....	21
1.1. Lag om värdepappersföretag .....	21
1.2. Lag om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland .....	53
1.3. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen .....	59
1.4. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer .....	88
2. Närmare stadganden och bestämmelser .....	90
3. Ikraftträdande .....	90
LAGTEXTER .....	91
1. Lag om värdepappersföretag .....	91
2. Lag om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland .....	104
3. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen .....	108
4. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer ..	118
PARALLELTEXT .....	121
Bilaga .....	121

## ALLMÄN MOTIVERING

## 1. Inledning

Inom samhällsekonomin finns det alltid ekonomiska enheter som förvaltar sparmedel i investeringssyfte. Vissa privata och publika företag samt privatpersoner behöver å andra sidan dessa tillgångar för sin egen verksamhet och investeringar. Finansmarknadens viktigaste uppgift är att så effektivt, förmåligt och tillförlitligt som möjligt styra kapitalströmmarna från enheter med överskott till enheter med underskott. På marknaden sker dessutom en prissättning av investeringsobjekten. Finansmarknaden bestämmer således värdet på den egendom som den investerande allmänheten har i sin besittning.

Finansmarknaden brukar utgående från investeringarnas varaktighet indelas i en penningmarknad för kortfristig finansiering och i en kapitalmarknad för långfristig finansiering. Penningmarknadens investeringsobjekt är i regel högst ettåriga. På kapitalmarknaden förmedlas över ettåriga investeringar.

Den del av finansmarknaden där finansiering förmedlas med omsättningsbara värdepapper, kallas värdepappersmarknaden. Värdepappersmarknaden kan, utgående från finansieringens karaktär och specifika kännetecken, indelas i en marknad för finansiering i eget kapital och en för finansiering i främmande kapital.

Aktiebolags och andra privaträttsliga företags eget kapital består av ägarnas på lång sikt gjorda investeringar i företaget samt av poster som har överförts till det egna kapitalet från företagets rörelseresultat. Ett företag har inte under sin verksamhetstid skyldighet att till investerarna betala tillbaka investeringarna i eget kapital. I praktiken betyder detta att en investering i eget kapital görs för en på förhand obestämd tid. Investeraren äger en mot investeringen svarande andel av företagets förmögenhet, som faller ut om företaget upplöses. Denna andel utbetalas emellertid först när alla de som investerat i det främmande kapitalet har fått sina investeringar tillbaka. Avkastningen på en investering i eget kapital är beroende av det finansierade företagets resultat. Investeraren är berättigad att delta i företagets beslutsfattande.

Aktier är den klart viktigaste kategorin av investeringsobjekt på marknaden för finans-

iering i eget kapital. Aktiemarknaden hänförs till kapitalmarknaden för långfristig finansiering. Vissa bolags aktier har emitterats på värdepappersmarknaden och upptagits till offentlig handel t.ex. på fondbörsen. Inom den offentliga handeln bestäms kontinuerligt en aktiekurs som på kort tid kan variera kraftigt. En av fördelarna med aktiemarknaden är att investeringar i olika bolags aktier delvis skyddar varandra. Också om aktiekurserna fluktuerar månatligen, brukar inte alla aktiepriser nödvändigtvis utvecklas i samma riktning eller med samma fart. En investerare kan således sprida den risk som sammanhänger med en investering genom att fördela investeringen mellan flera aktieslag.

Investeringarna i ett företags främmande kapital utgör olika typer av lång- och kortfristiga skulder. Det främmande kapitalet skall under företagets verksamhetstid i allmänhet betalas tillbaka antingen efter en i villkoren angiven tid eller på anfordran. Det främmande kapitalet har bättre företräde än det egna kapitalet om företaget upplöses. Dessutom varierar de i det främmande kapitalet ingående skuldernas företrädesrätt. Avkastningen på en investering utgörs av den ränta som företaget betalar och betalningskyldigheten är i allmänhet inte beroende av företagets ekonomiska situation. Investeraren, dvs. företagets borgenär, får på grundval av sin investering inte rätt att delta i förvaltningen av företaget. Finansiering i form av investering i främmande kapital kan tas emot också av publika företag.

På marknaden för främmande kapital används vid ordnandet av finansiering skuldebrev med varierande löptid. Överlåtbara skuldebrev kan vara föremål för handel. Benämningen skuldebrevsmarknad kan följaktligen användas när det gäller marknaden för sådana värdepapper. På skuldebrevsmarknaden bedrivs handel med både penningmarknadens och kapitalmarknadens investeringsobjekt. De viktigaste investeringsobjekten på penningmarknaden är de bankcertifikat som centralbanken och depositionsbankerna emitterar samt de skuldförbindelser som staten emitterar. På kapitalmarknaden bedrivs däremot handel med masskuldebrev som emitterats av staten, publika företag, kreditinstitut och privatföretag.

På värdepappersmarknaden har dessutom emitterats olika kombinationer av investe-

ringar i eget respektive främmande kapital, t.ex. konvertibla skuldebrevslån, optionslån och kapitallån. I vissa västländer emitteras också preferensaktier utan rösträtt. Konvertibla skuldebrevslån, optionslån och kapitallån samt aktier utan rösträtt ger i och för sig inte investeraren rätt att delta i emittentens beslutsfattande. Till följd av dessa kombinationer av olika finansieringsformer håller den traditionellt skarpa gränsen mellan marknaden för eget respektive främmande kapital på att suddas ut.

I praktiken är det fortfarande möjligt att på värdepappersmarknaden särskilja en detalj- och en partihandel, t.ex. utgående från investerarnas och handelspartiernas genomsnittliga storlek. Denna indelning är särskilt tydlig på skuldebrevsmarknaden, som inkluderar såväl en masskuldebrevsmarknad för småinvestorer som bankernas och storföretagens partihandel med marknadspengar. Aktörerna på partimarknaden har andra behov än aktörerna på detaljhandelsmarknaden. Marknaderna har utformats utgående från skilda lösningar. Aktiemarknaden styrs av en omfattande lagstiftning som har utformats närmast för att skydda småinvestorer. Lagstiftningen kompletteras av en detaljerad myndighets- och självreglering. Penningmarknaden för parter som bedriver yrkesmässig handel grundar sig däremot till stor del på vedertagen handelssed och proceduravtal. Liknande praxis förekommer också på partimarknaden för masskuldebrevslån.

Värdepappersmarknaden står i nära förbindelse med derivatmarknaden, där det bedrivs handel med options- och terminskontrakt, dvs. derivatinstrument. Dessa gäller framtida värdepappersöverlåtelse. Derivatinstrumenten erbjuder marknadsparterna ett sätt att skydda sig mot kursförändringar. Å andra sidan kan parterna genom dessa instrument också försöka dra nytta av förändringarna.

Som en följd av den internationella utvecklingen i slutet av 1980-talet växte värdepappershandeln kraftigt och blev livligare också i Finland. Under de senaste åren har utvecklingen av denna handel dominerats av den nya datatekniken samt av de nya marknaderna och handelsformerna. Konkurrenten har blivit friare genom att tidigare begränsningar och regleringsformer avvecklats. Finlands finansmarknad har internationaliserats genomgripande. En bidragande orsak till denna utveckling är den avreglering av utländska investerares verksamhet som ge-

nomfördes i början av 1990-talet. Av börssaktierna är redan ca en fjärdedel i utländska investerares ägo och av masskuldebrevslånen, räknat i mark, ca 15 %.

Både den internationella och den nationella konkurrensen om värdepappersmarknaden har skärpts. På marknaden finns en växande grupp aktörer för vilkas behov det fortgående utvecklas nya investeringsprodukter. Det utökade internationella samarbetet och i synnerhet den ekonomiska integrationen i Västeuropa har lett till en samordning av de normer som reglerar olika länders värdepappersmarknad. Marknadsstörningar och plötsliga kursfall har ökat marknadsaktörernas riskmedvetenhet. Därmed ställer de också större krav på marknads tillförlitlighet och effektivitet.

## 2. Nuläge

### 2.1. Lagstiftning

*Gällande lagstiftning om värdepappershandel.* Värdepappersmarknadslagen (495/89) och lagen om värdepappersförmedlingsrörelse (499/89) trädde i kraft i augusti 1989. Dessa lagar utgör stommen i speciallagstiftningen om värdepappersmarknaden. Huvudsyftet med dem är att trygga en effektiv verksamhet på värdepappersmarknaden och att förstärka investerarskyddet. För att dessa mål skall kunna uppnås har marknadsaktörernas jämbördiga informationstillgång förbättrats. Vidare förutsätts marknadsplatserna och värdepappersförmedlarna iakttä opartiskhet i sin verksamhet. Avsikten med lagstiftningen är också att säkerställa att personer som får insiderinformation inte utnyttjar denna till sin egen fördel. Vidare är avsikten att förhindra att marknads opartiskhet äventyras i situationer där det sker betydande innehavsförändringar i företag som har emitterat värdepapper.

I värdepappersmarknadslagen regleras sådana grundläggande funktioner som marknadsföring, emission och upprätthållande av marknadsplatser. I 4 kap. stadgas om god sed i värdepappershandel och värdepappersförmedling samt om värdepappersförmedlarnas skyldigheter. Lagen innehåller också stadganden som syftar till att begränsa sådana negativa företeelser på marknaden som t.ex. insidermissbruk. Dessutom stadgas i värdepappersmarknadslagen om övervakning och straff. Lagen om värdepappersförmed-

lingsrörelse är en näringsrättslig författning som reglerar bildandet av värdepappersföretag samt deras uppbyggnad. Lagen stadgar också om de skyldigheter som värdepappersföretag har mot sina kunder. Lagen om värdepappersförmedlingsrörelse påminner i flera avseenden om de lagar som har stiftats om andra företag som är verksamma på finansmarknaden.

Tillämpningsområdet för konsumentskyddslagen (38/78) har genom den ändring (16/94) som trädde i kraft den 1 juli 1994 utsträckts till värdepappershandel. Efter lagändringen avses med konsumtionsnyttigheter inte bara varor, tjänster och andra nyttigheter, utan också värdepapper som utbjuds till fysiska personer.

Värdepappershandel bedrivs rättsligt sett i två former. För det första bedrivs direkt handel mellan en köpare och en säljare. Direkta affärer är typiska inom den s.k. snabbhandeln, där t.ex. en bank säljer värdepapper till en kund direkt ur sin egen värdepappersportfölj. Denna typ av handel förutsätter en fungerande offentlig marknad, där direktaffärernas priser inte förvrängs. Också skuldebrevsmarknaden kännetecknas av att marknadsparterna bedriver handel för sin egen räkning och direkt med varandra.

Den andra formen av handel innebär att avsluten sker genom ombud. Investerare som vill köpa eller sälja värdepapper ger uppdrag till värdepappersförmedlare som genomför transaktionerna. Vid börshandel är det nödvändigt att anlita förmedlare, eftersom endast såsom börsförmedlare godkända värdepappersföretag och kreditinstitut får bedriva handel på en marknadsplats som upprätthålls av börserna.

I affärer genom förmedling av ombud är det viktigt att göra skillnad mellan uppdrag och egentlig handel. Kommissionsavtal regleras i handelsbalkens 18 kap., som gäller sysslomäns och ombudsmäns skyldigheter och rättigheter. Dessa stadganden ingick redan i 1734 års lag. De innehåller bestämmelser om de allmänna kännetecknen på kommissionsavtal, arvoden, redovisningskyldighet och ersättningsansvar. Enligt kapitlets 6 § är en syssloman i princip inte gentemot sin huvudman ansvarig för tredje mans betalningsförmåga. Utöver handelsbalken tillämpas på kommissionsavtal lagen om rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (228/29) samt de allmänna skadeståndsrättsliga principerna.

Ombudets viktigaste skyldighet är att utföra huvudmannens uppdrag. Dessutom har det allmänt ansetts att ombudet är skyldigt att utföra uppdragsgivarens uppdrag exakt, omsorgsfullt och lojalt. Ombudet skall också rätta sig efter huvudmannens anvisningar samt avge vederbörlig redovisning efter uppdraget. Ombudet skall fortlöpande hålla uppdragsgivaren underrättad om omständigheter som är relevanta för uppdraget. Utöver dessa allmänna skyldigheter skall värdepappersförmedlaren iakttä de förpliktelser som åläggs honom i speciallagar.

Börshandel är ofta kommissionshandel, vilket innebär att en värdepappersförmedlare (kommissionär) köper eller säljer värdepapper för en investerares (kommittents) räkning. Denna typ av kommission skiljer sig emellertid avsevärt från sedvanlig öppen representation. Öppen eller direkt representation innebär att ombudet står utanför de transaktioner som han gör i sin huvudmans namn och för dennes räkning. En kommissionär blir däremot själv berättigad och ådrar sig förpliktelser på grund av köpsluten. Kommissionären agerar vanligen enbart i sitt eget namn och avslöjar inte för sin motpart på vems uppdrag han handlar. Denna typ av rättsförhållande brukar kallas indirekt representation.

Avtalsparterna är kommissionären och dennes motpart. Däremot ingås i allmänhet inget köpeavtal mellan huvudmannen och ombudet. Äganderätten till den egendom som säljs eller köps övergår direkt mellan kommittenten och den andra parten i köpet. Kommissionärens avtalskontrahent får på grundval av ett köp inga rättigheter gentemot kommittenten. Däremot får kommittenten vanligen rättigheter i samband med köp som görs av kommissionären och dennes motpart. Kommittenten får genom köpeavtalet i allmänhet en fordran på motparten. Likaså kan huvudmannen yrka på att få egendom som har skaffats för hans räkning. När kommissionären har gjort ett köp i sitt eget namn kan han å sin sida kräva att kommittenten befriar honom från att betala köpesumman.

En värdepappersförmedlare kan handla antingen på köparens, säljarens eller på bådas vägnar. Kunderna har i allmänhet inte rätt att få reda på varandras identitet. Det som gör ett kommissionsarrangemang attraktivt från värdepappersförmedlarens synpunkt är att det fritar honom från de ekonomiska

risker som sammanhänger med prisutvecklingen på värdepapper, i och med att äganderätten övergår direkt från en investerare till en annan. Värdepappersförmedlare kan emellertid också göra marknadstransaktioner på egen risk, vilket innebär att de köper och säljer värdepapper för egen räkning. Förmedlare blir av olika orsaker allt oftare tvungna att temporärt förvärva värdepapper själva. T.ex. upprätthållande av primary dealer-verksamhet på statens benchmarkläne-marknad förutsätter för närvarande köp av instrument för egen räkning.

Till åtskillnad från de övriga nordiska länderna har Finland ingen gällande allmän lagstiftning om kommission. Det finns inte heller några särskilda lagstadganden om kommission inom värdepappershandel. I den juridiska litteraturen har det emellertid ansetts vara motiverat att inom finsk rätt tillämpa de principer som finns inskrivna i de nordiska kommissionslagarna. Enligt gällande rätt skall i kommissionsförhållanden således tillämpas principen om s.k. *del credere*-ansvar. Enligt denna princip svarar kommissionären för fullbordandet av ett köp som har avslutats för kommittentens räkning, i det fall att kommissionärens motpart inte vederbörligen uppfyller köpevillkoren. En värdepappersförmedlare skall gentemot sin kund svara för fullbordandet av värdepappersköp från och med att kunden har underrettats om köpet. Kunden kan således direkt hos förmedlaren kräva köpets fullbordande.

I Sveriges lag om kommission (1914:45) definieras rättsförhållandena i anslutning till handelskommission. Lagen skall lända till efterrättelse om annat ej följer av avtal eller av handelsbruk eller annan sedvänja. Enligt lagens 7 § är en *handelskommissionär* inte pliktig att för kommittenten uppge namnet på den som han har slutit avtal med. Denna bestämmelse motiveras med det skydd som kommissionären åtnjuter. Om kommittenten skulle ha omedelbar rätt att få veta vem kommissionärens avtalspart är, kunde kommittenten med förbigående av kommissionären direkt sluta avtal i sitt eget namn. Kommissionären kan vägra uppge vem avtalsparten är, men i så fall blir han ansvarig för att köpet fullbordas oberoende av om *del credere*-ansvar föreligger eller ej. Om kommissionären försätts i konkurs och av den anledningen inte i tid förmår fullborda köpet gentemot kommittenten, kan denne enligt 57 § i lagen om kommission själv kräva att

avtalsparten fullgör sin prestation. I så fall måste kommittenten givetvis känna till avtalspartens identitet. I 56 § regleras däremot avtalspartens rätt i förhållande till kommissionären. Avtalsparten kan inte rikta några som helst krav mot kommittenten i det fall att köpet har slutits i kommissionärens namn. Avtalsparten kan inte heller effektivt framställa några yrkanden mot kommittenten på grundval av rättsförhållandet mellan denne och kommissionären. Enligt lagens 40 och 41 §§ kan kommissionären genom självinträde bli kommittentens motpart. Emellertid måste kommissionären meddela kommittenten detta och denne har rätt att avvisa självinträdet.

På avtal om köp av värdepapper kan tillämpas köplagens (355/87) dispositiva stadganden om köp av lös egendom. De reglerar bl.a. riskens övergång, påföljderna vid fel i varan, påföljderna av dröjsmål och avtalsbrott samt skadestånd. Stadgandena om lösöresköp kan tillämpas mellan förmedlarna också i det fall att värdepappersförmedlare representerar både köpar- och säljarkunden. Köplagen skall tillämpas då förmedlarna inte har meddelat varandra att de uppträder som kommissionärer. I princip gäller rättshandlingslagen också avtalsförhållanden. En begränsande omständighet när det gäller allmänna lagars tillämplighet är emellertid att på värdepappersmarknaden ofta iakttas handelsbruk som avviker från dem som iakttas i samband med sedvanliga köp av lös egendom och som åsidosätter lagarnas dispositiva stadganden.

Stadgandena om löpande skuldebrev i 2 kap. lagen om skuldebrev (622/47) utgör en rättslig ram för omsättningen av värdepapper. De av kapitlet framgående principerna tillämpas allmänt inom värdepappersrätten, oavsett att stadgandena huvudsakligen avser enskilda skuldförhållanden. De med tanke på värdepappersomsättningen centrala normerna gäller de värdepappersrättsliga skyddsformerna. Dessa inbegriper för det första obligationsrättsliga skyddsstadganden som inverkar på rättsförhållandet mellan den som emitterat ett värdepapper och den som äger det. Obligationsrättsliga skyddsformer är invändnings- och betalningsskyddet. För det andra innehåller lagen om skuldebrev vissa sakrättsliga skyddsformer, som inverkar på förhållandet mellan den som förvärvat ett värdepapper och tredje man. Till de sakrättsliga skyddsformerna hör åtkomst- och omsättningskydd-

det. Åtkomstskyddet avser det skydd som en förvärvare i god tro åtnjuter gentemot värdepapperets rätte ägare. Om en investerare åtnjuter åtkomstskydd äventyras han ställning inte av rättsinnehavare vilkas rätt till värdepapperet är av tidigare ursprung än investerarens rätt. Omsättningskyddet innebär att förvärvaren är skyddad mot överlåtarens senare successorer och borgenärer. Dessas rätt till det värdepapper som överlåtelsen avser har uppkommit senare än förvärvarens rätt.

En omständighet som underlättar omsättningen är att köparens skydd inom värdepappersrätten är starkare än inom den övriga lösöresrätten. Skydd mot tredje man tillerkänns vanligen rättigheter som grundar sig på utåt iakttagbara omständigheter. Som ett sådant offentlighetsskapande faktum har av tradition betraktats innehav av ett värdepapper. Äganderätten till överlåtbara värdepapper anses enligt den av 22 § skuldebrevslagen framgående principen övergå i och med att mottagaren får värdepapperen i sin besittning. Enbart ett avtal om en överlåtelse räcker således inom värdepappersrätten inte för uppkomsten av skyddad äganderätt. En investerare som har köpt ett värdepapper kan förlita sig på köpets giltighet efter att säljaren har överlåtit värdepapperet i hans besittning. För att skydd gentemot tredje man skall uppkomma räcker det också att värdepapperen överläts i en för köparens räkning verksam värdepappersförmedlars besittning. Med överlåtelse av besittningen jämställs inom sakrätten också ett sådant förfarande, att en tredje part som har värdepapperet i sin besittning underrättas om överlåtelsen. Denna part fortsätter efter meddelandet att inneha värdepapperet för förvärvarens räkning. Härvid kan värdepapperet inte längre räknas in i avyttrarens förmögenhet. Efter att besittningen har överlåtits kan den rätte ägaren inte heller effektivt yrka på att återfå värdepapperet, oavsett att det eventuellt har fränhånts honom genom brott. En förutsättning för att skydd skall beviljas är emellertid att köparen inte kände eller ens hade bort känna till säljarens bristande överlåtelse rätt. Det från en köparkunds synpunkt viktigaste elementet i ett värdepappersköp förverkligas således i samband med överlåtelsen av besittningen.

De skyddsverkningar som är förenade med överföringen av besittningen till ett dokument uppkommer inom värdeandelssystemet genom registreringar på värdeandelskonton.

Stadgandena om systemet har utformats med tanke på att de tekniska lösningarna inte skall orsaka ändringar i de rättsförhållanden och principer som gäller värdepapper. I 26 - 29 §§ lagen om värdeandelskonton (827/91) ingår de stadganden om åtkomst-, omsättnings-, betalnings- och invändningsskydd som tillämpas på värdeandelar. Enligt dessa stadganden får en rättighet som har noterats på ett värdeandelskonto företräde framför en rättighet som inte har noterats. En tidigare noterad rättighet har också företräde framför en senare noterad rättighet. En förutsättning för att skydd skall ges är enligt värdeandelssystemet att förvärvaren är i god tro.

Inom värdepappershandeln sköts betalningarna vanligen genom bankgiro. I rättsligt hänseende innebär en betalning från konto att betalningen sker med en fordran, dvs. att betalaren hos banken har en fordran som han överför till betalningsmottagaren. Mellan betalaren och banken uppkommer ett uppdragsförhållande på vilket de ovan relaterade stadgandena är tillämpliga. Som betalningssätt är betalning med kontopengar allmänt godtaget. Det oaktat stadgas inte i lagen från och med vilken tidpunkt en sådan betalning är bindande för parterna och deras borgenärer. I rättspraxis (HD 1981 II 37 och HD 1989:17) har på gireringar tillämpats den regel som framgår av 3 § skuldebrevslagen. Enligt stadgandet anses betalningen ha fullgjorts på ett för parterna och borgenärerna bindande sätt när den har noterats på mottagarens konto. Som motivering för denna lösning har anförts att beloppet i och med inbetalningen på mottagarens konto kan disponeras av betalningsmottagaren. I samma ögonblick förlorar betalaren också sin möjlighet att annullera betalningen. Enligt rättspraxis fullbordas således ett värdepappersköp från säljarpartens synpunkt först då köpesumman noteras på säljarkundens bankkonto.

*Självreglering.* På värdepappersmarknaden har självregleringen, liksom fondbörsens reglemente och optionsföretagens stadgar, av tradition haft en viktig betydelse för styrningen av utvecklingen. Innan värdepappersmarknadslagen och lagen om värdepappersförmedlingsrörelse trädde i kraft fanns det ytterst knapphändig speciallagstiftning om denna marknad. Eftersom det saknades normer på lagnivå, fick marknadens egna regelverk en i motsvarande mån större betydelse. Självregleringen är en väsentlig del av vär-

depappersmarknadens normsystem också efter att officiella normer har stiftats.

Grunden för självregleringens användbarhet är dess flexibilitet. Den kan ges en så detaljerad och praktisk utformning att den motsvarar de faktiska behoven på värdepappersmarknaden. Självregleringen ger också möjligheter att tillräckligt snabbt reagera på utvecklingen inom alla delar av marknaden. Legislativa ingrepp i marknadens funktion undviks så långt som möjligt. Marknadsparterna kan emellertid sinsemellan avtala om att följa betydligt strängare regler. Självregleringen således både preciserar och kompletterar lagen. Inom ramen för självregleringen säkerställs den offentliga maktens målsättningar i allmänhet genom fastställelse och tillsyn från myndigheternas sida. Merparten av de normsystem som uppkommit på marknaden fastställs för närvarande vid finansministeriet. Finansinspektionen har enligt 4 § 1 punkten lagen om finansinspektionen (503/91) befogenheter att övervaka att självregleringen fungerar. För att finansinspektionen skall kunna fullgöra denna uppgift har den i lagstiftningen givits omfattande rättigheter att inhämta upplysningar.

Enligt lagen åläggs fondbörsen och optionsföretagen att uppgöra procedurregler för marknaden. Företagen skall för sin del förutsetta att marknadsparterna (värdepappersemitter, värdepappersförmedlare, clearingmedlemmar, marknadsgaranter och mäklare) förbinder sig att iaktta självregleringen innan de får rätt att verka på en marknadsplats. Som ett tecken på att marknadsparterna förbinder sig till detta skall de underteckna ett standardavtal om iakttagande av reglerna. Detta förenas med avtalsvite och disciplinärt förfarande.

Självregleringen innebär i allmänhet att det avtalas om att inom verksamheten förekommande meningsskiljaktigheter skall biläggas i organ som upprättas av marknadsparterna eller genom skiljeförfarande. Självregleringen består således från rättslig synpunkt av en mängd privaträttsliga avtalsförhållanden, som innebär att marknadsparterna för sig själva och andra har godkänt rättigheter och skyldigheter. Här ligger också en av självregleringens svagheter: den gäller endast parter som har förbundit sig att följa den. Utanför dessa avtalsförhållanden kan självregleringsnormerna inte åberopas. I vissa fall kan ett genom självregleringen vedertaget förfarande emellertid bli ett sådant allmänt

handelsbruk inom branschen, som i tolkningssituationer kan tillämpas också på utomstående parter.

## 2.2. Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar till värdepappersföretag

*Anvisning till värdepappersförmedlare om tillämpningen av värdepappersmarknadslagen.* Denna anvisning, som grundar sig på värdepappersmarknadslagen, har meddelats med stöd av 4 § 2 punkten lagen om finansinspektionen. I anvisningen behandlas de stadganden i 4 kap. samt 5 kap. 1 och 4 §§ som direkt gäller värdepappersförmedlare. I anvisningen återges de enskilda lagrummen och redogörs för innehållet i dem. Till grund för redogörelsen ligger regeringens propositioner om värdepappersmarknadslagen (157/1988 rd. och 318/1992 rd.) samt finansinspektionens tolkningar. Avsikten med anvisningen är att på ett och samma ställa ta upp stadgandena om förmedlare och motive-ringarna till dessa stadganden. Eftersom regeringens propositioner emellertid refereras i anvisningen, bör anvisningen inte jämföras med dem. Anvisningen har utarbetats med beaktande av rådets direktiv om samordning av föreskrifter om insiderhandel (89/592/EEG, nedan insiderdirektivet).

Anvisningen har tre huvudsyften. För det första skall den ge värdepappersförmedlarna noggrannare instruktioner än värdepappersmarknadslagen om sådana rutinåtgärder som förmedlarna ställs inför dagligen. För det andra skall anvisningen styra förmedlarnas verksamhet i en riktning som finansinspektionen anser vara förenlig med god sed vid handel med värdepapper. För det tredje kan anvisningen, i och med att den är flexiblare än lagen, snabbare anpassas enligt de behov som den dynamiska utvecklingen på värdepappersmarknaden ger upphov till och således även ge svar på de praktiska problem som marknadsutvecklingen för med sig.

Anvisningen fungerar huvudsakligen på två sätt. För det första preciserar den de normer som lagen ställer på förmedlaren i förhållande till dennes kunder. Enligt anvisningen skall kundens intresse ställas främst i förmedlarens verksamhet. Som stöd för denna princip ges närmare anvisningar bl.a. om förmedlarens omsorgsplikt och informations-skyldighet samt om skyldigheten att vara opartisk. Även om det för förmedlaren, vars verksamhet förutsätter koncession, uppställs



en mängd krav när det gäller kundrelationerna, framförs i anvisningen också ställningstaganden som ställer gränser för förmedlarens skyldigheter och som skall förhindra att förmedlarens skyldigheter växer till oskäliga dimensioner. En viktig princip med tanke på anvisningens innehåll är för det andra att överhuvudtaget upprätthålla och främja investerarnas förtroende för värdepappersmarknaden. Denna princip kommer framförallt till synes i avsnitten om förmedlarens och mäklarens anmälningsskyldighet samt i avsnittet om handelsbegränsningar för mäklare.

*Anvisning om koncession för värdepappersförmedlingsföretag.* I 4 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse bestäms vilka som får bedriva värdepappersförmedling. I lagen stadgas dessutom om sökande av koncession för värdepappersförmedlingsföretag samt om koncessionsvillkoren. I finansinspektionens anvisning om koncession för värdepappersförmedlingsföretag anges i detalj de förutsättningar under vilka koncession kan beviljas.

Bland anvisningens allmänna koncessionsförutsättningar nämns bl.a. att koncession kan beviljas endast finländska aktiebolag. I värdepappersförmedlingsföretagets firma skall ordet värdepappersförmedlare, fondkommissionär eller bankir ingå, antingen i denna form eller som en sammansättningsled. Till värdepappersförmedlingsföretagets rörelse får förutom värdepappersförmedling endast höra sådan verksamhet som nämns i lagens 17 §. Aktiekapitalet skall uppgå till minst en miljon mark. Ett värdepappersförmedlingsföretags räkenskapsperiod är ett kalenderår. Bolagsstämman skall utse minst två revisorer och minst en revisorssuppleant att granska företagets förvaltning och räkenskaper. Minst en revisor eller en revisionsammanslutning skall vara godkänd av Centralhandelskammaren. Värdepappersförmedlingsföretaget skall ha ett fast driftsställe för sin verksamhet. Bolagsordningen och ändringar i den skall fastställas av finansministeriet. I anvisningen nämns särskilt vilka handlingar som skall fogas till ansökan.

Sökanden skall beviljas koncession om verksamheten inte strider mot allmän fördel och om sökandens ekonomiska verksamhetsförutsättningar och administration uppfyller de krav som ställs på ett tillförlitligt värdepappersförmedlingsföretag. Verksamheten strider mot allmän fördel om den äventyrar marknadens trovärdighet eller sunna utveck-

ling. Marknadens trovärdighet kan äventyras till exempel om företagets grundare, en styrelsemedlem, verkställande direktören eller en annan person som sköter värdepappersförmedlingen och clearingen av värdepappersavslut har försatts i konkurs, meddelats näringsförbud eller dömts för värdepappersmarknadsbrott, grovt egendomsbrott eller konkursbrott. Marknadens trovärdighet kan äventyras också i det fall att ifrågavarande person har bedrivit verksamhet som strider mot god sed på värdepappersmarknaden. Till ansökan skall foga en utredning om företagets verksamhet och verksamhetens omfattning samt fördelning. Koncession kan beviljas endast företag vars verksamhet är tillräckligt solid och säker. Till de ekonomiska verksamhetsförutsättningarna hör vidare att företaget uppfyller de krav som ställs i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse också beträffande innehav i sammanslutningar som idkar näring, fastighetsinnehav och innehav i utländska värdepappersföretag (19-22 §§) samt beträffande förbudet mot koncentrerande av fordringar och ansvarsförbindelser (28 §).

En förutsättning för att bolagets verksamhet skall anses vara tillförlitlig är att dess ledning och personal har tillräcklig yrkeskunskap och erfarenhet av värdepappersmarknaden. Dessutom förutsätts att de funktioner som är direkt anslutna till värdepappersförmedlingen, t.ex. hantering av uppdrag och clearing av avslut, sköts av sökandens egen personal.

*Anvisning om särskiljande av kundkapital.* Finansinspektionen har med stöd av 4 § 2 punkten lagen om finansinspektionen meddelat anvisningar om särskiljande av kundkapital. Enligt anvisningen är förmedlingsföretaget skyldigt att i en depositionsbank öppna ett eller flera check- eller liknande avistakonton för sådana penningmedel som avses i 25 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse (kundkapital). Till kundkapital räknas medel som överlämnats till förmedlingsföretaget för placering eller förvaring, medel som influtit från försäljning av kunders värdepapper eller annan egendom, pengar som lyfts av förmedlingsföretaget för kunders räkning samt för kunders räkning lyfta dividender, räntor och liknande betalningar till dem.

Kundkapital skall tas emot direkt på kundkapitalkontot eller sättas in på det omedelbart. Medlen skall hållas inne på kontot tills de returneras till kunden eller placeras på

annat håll enligt skriftliga avtal som avses i 25 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

I stället för ett kundkapitalskonto kan förmedlingsföretaget använda ett sådant bankkonto i kundens eget namn, för vilket företaget har fått behörig fullmakt av kunden.

Om placeringen av kundkapital skall upprättas ett skriftligt avtal, varav framgår i vilka objekt medlen skall placeras för kundens räkning. Däremot krävs inga avtal när medel överlämnas till förmedlingsföretaget med uppdrag att köpa namngivna värdepapper.

Om kundkapital upplånas av förmedlingsföretaget skall ett separat skriftligt avtal upprättas med kunden, av vilket framgår att kundkapitalet helt eller delvis har utlånats till förmedlingsföretaget.

Kundkapital får inte utan kundens samtycke ställas som säkerhet för förmedlingsföretagets skulder.

Kundernas rätt till den ränta som banken betalar på medel inestående på kundkapitalskonto skall framgå av de standardavtalsvillkor som tillämpas av värdepappersförmedlingsföretaget eller skrivas in i separata avtal med kunderna.

Värdepappersförmedlingsföretaget skall lägga upp sin bokföring och sina övriga kontrollsystem så att kundkapitalet och förändringarna i det dagligen kan följas upp såväl i sin helhet som separat för varje kund. Systemet för uppföljning av kundkapital skall utformas så att kontona kan elimineras före bokslutet om uppföljningen sker via konton i den ordinarie bokföringen.

*Anvisning om förmedling av kundkapital i form av krediter till andra kunder.* Till värdepappersförmedlingsföretagen har med stöd av 4 § 2 punkten lagen om finansinspektionen meddelats en anvisning om hur de skall förfara då de förmedlar kundkapital i form av krediter till andra kunder. Förutom denna anvisning skall kreditförmedlaren också följa eventuella tillämpliga föreskrifter och anvisningar från andra myndigheter. Anvisningen gäller kreditförmedling, skriftliga placeringsavtal och kreditgivningsförfarandet.

Enligt anvisningen skall värdepappersförmedlingsföretaget med kunden (placeraren) avtala om att kundkapital för placerarens räkning och med dennes samtycke lånas vidare (kreditförmedling) till andra kunder (låntagare). Värdepappersförmedlingsföretaget får förmedla placerarens kapital i form av krediter för placerarens räkning endast under

förutsättning att pengarna omedelbart lånas vidare till låntagaren.

Med låntagare avses i denna anvisning gäldenären i ett kreditförmedlingsuppdrag (placeringsavtal). Klausulen enligt vilken "placeraren överläter kapital till värdepappersförmedlingsavtalet för vidareplacering" tolkas av finansinspektionen så att pengarna inte får lånas vidare till nedan nämnda personer eller sammanslutningar inom samma ekonomiska intressegemenskap som värdepappersförmedlingsföretaget, såvida detta inte uttryckligen anges i placeringsavtalet. Värdepappersförmedlingsföretaget skall med placerarna ingå skriftliga placeringsavtal som entydigt utvisar att placeraren överläter kapital för vidareplacering.

I anvisningen anges dessutom placeringsavtalets minimiinnehåll. Bland annat skall i det nämnas räntesatsen och räntesättningsgrunden, ränteförfallodagen och räntebetalningsdagen, säkerheterna, förmedlings- och uppläggningsprovisioner, serviceavgifter osv. samt ett omnämnande om att placeringen inte omfattas av något skydd från säkerhetsfonder.

Av omsorgsplikten för värdepappersförmedlingsföretag följer bland annat att krediter som beviljas av medel som är avsedda för vidareförmedling skall undersökas och bedömas minst lika noggrant som om de vore tagna av värdepappersförmedlingsföretagets egna medel. Låntagaren skall alltid avkrävas en skriftlig skuldförbindelse. På förmedlade krediter får värdepappersförmedlingsföretaget ta ut endast den ränta som anges i placeringsavtalet.

Enligt anvisningen skall värdepappersförmedlingsföretaget lägga upp sin bokföring och sina övriga uppföljningsrutiner på ett sådant sätt att daglig uppföljning av förmedlat kundkapital inklusive förändringar är möjlig såväl totalt som per kund. Sambandet mellan placeringarna och motsvarande krediter skall alltid kunna spåras. Dessutom skall värdepappersförmedlingsföretaget i bokslutet uppge det totala beloppet av krediter som förmedlats under året samt utelöpande krediter vid bokslutstidpunkten.

*Föreskrift om värdepappersförmedlingsföretagets månadsrapporter.* Enligt föreskriften om värdepappersförmedlingsföretagets månadsrapporter skall en månadsrapport innehålla de uppgifter som behövs dels för beräkningen av innehav enligt begränsningarna i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse

och dels för uppföljningen av värdepappersförmedlingsföretagets finansiella ställning.

I månadsrapporten skall särskiljas uppgifter om sammanslutningar där företaget har bestämmanderätt, aktier och andelar i näringsidkande sammanslutningar, aktier och andelar i andra värdepappersförmedlingsföretag eller i motsvarande sammanslutningar. I rapporten skall dessutom lämnas uppgifter om den genomsnittliga årsomsättningen, det egna kapitalet och reserveringarna samt om konsoliderade lån eller s.k. kapitallån. Av rapporten skall framgå de tre största investeringarna i samma företags värdepapper. Vidare skall i rapporten redovisas de i fråga om andelen aktier eller röstetsandelen tre största investeringarna i samma emittents värdepapper samt lämnas uppgifter om de tre största kunderna och summan av de för dessa givna krediterna och säkerheterna. Av rapporten skall slutligen framgå de sammanlagda beloppen av kundkrediterna och säkerheterna samt de största fordringshelheterna.

*Föreskrift om koncernbokslut i värdepappersförmedlingsföretag.* Enligt föreskriften om koncernbokslut i värdepappersförmedlingsföretag skall koncernredovisningen omfatta dotterbolag samt övriga sammanslutningar i vilka förmedlingsföretaget har bestämmanderätt och betydande andel i verksamhetsresultatet. Den omfattar inte fastighetsbolag och sådana bolag som avses i 23 och 24 §§ lagen om värdepappersförmedlingsrörelse. Om ett bolag emellertid har ett betydande inflytande på koncernens egna kapital, skall bolaget upptas i koncernbokslutet.

Av moderbolagets verksamhetsberättelse skall i fråga om förvärvade, avyttrade, upplösta eller fusionerade bolag framgå namn, hemort, verksamhetsområde, räkenskapsperiodens resultat och balansomslutningen enligt senast fastställda bokslut samt den inverkan som avyttring, upplösning eller fusion av ett bolag har på koncernens fria egna kapital. Principerna för uppgörande av koncernbokslut och ändringar i dem samt ändringarnas inverkan på koncernens fria egna kapital skall framgå av moderbolagets verksamhetsberättelse. De bolag som hör till koncernen skall ha samma räkenskapsperiod och iaktta enhetliga redovisningsprinciper samt i tillämpliga delar de bokföringsföreskrifter för moderföretag som finansinspektionen meddelat. Internt ägande elimineras genom anskaffningsutgiftsmetoden. Som

anskaffningstidpunkt anses den tidpunkt då ansvaret för dotterbolagets verksamhet och resultat de facto övergick till koncernen. Som anskaffningsutgift anses den betalda köpesumman korrigerad med till anskaffningen anslutna indirekta sanerings- och andra motsvarande kostnader. Om köpet har skett vid en riktad emission, anses aktiernas gängse värde som anskaffningsutgift. Affärsvärdet skall avskrivas inom tio år. Ett utländskt dotterbolags bokslutsposter omräknas till Finlands Banks medelkurs för bokslutsdagen. Omräkningsdifferensen hänförs, beroende på dess karaktär, till koncernens bundna eller fria egna kapital. Den skall upptas i balansräkningen som en egen post eller också skall det nämnas i en bilaga hur den bokförs.

*Föreskrift om värdepappersförmedlingsföretagets och dess koncerns bokslut jämte kompletterande handlingar och om värdepappersförmedlingsföretagets och dess koncerns delårsresultaträkning och delårsbalansräkning.* Värdepappersförmedlingsföretaget skall enligt föreskriften årligen före den 1 mars tillställa finansinspektionen bokslutshandlingarna. Till finansinspektionen skall lämnas in också revisionsberättelsen samt de handlingar rörande revisionen som av revisorerna överlämnats till styrelsen, förvaltningsrådets utlåtande om bokslutet samt bolagsstämmans protokoll. Såsom komplettering till bokslutet skall till finansinspektionen lämnas in uppgifter om medel som anförtrotts företaget, om icke avvecklade värdepappersköp, garantiförbindelser, options- och terminsförbindelser samt om övriga förbindelser. Motsvarande uppgifter skall lämnas om koncernen.

Delårsresultaträkning och delårsbalansräkning skall upprättas tertialvis. Delårsresultaträkningen och delårsbalansräkningen för värdepappersförmedlingsföretaget och koncernen skall upprättas enligt finansinspektionens bokförings- och bokslutsföreskrifter. För resultaträkningen och balansräkningen förutsätts emellertid inga bokslutsbilagor bli inlämnade. Delårsresultaträkningen och delårsbalansräkningen får upprättas fristående från den egentliga affärsbokföringen. Förändring av reserver, ackumulerad differens mellan bokförda och planliga avskrivningar samt skatter behöver inte uppges i delårsbokslutet och delårsbalansräkningen.

*Föreskrift om uppskrivningar.* Enligt denna föreskrift får sådana jordområden, byggnads-

der samt aktier och andelar i fastighetsbolag skrivs upp, som hör till anläggnings- eller investeringstillgångarna. Uppskrivning av andra objekt kan godkännas endast i undantagsfall. En förutsättning för uppskrivning är att det försiktigt uppskattade sannolika överlåtelsepriset för objektet minskat med den på nedan angivet sätt beräknade skatten på försäljningsvinsten vid ansökningstidpunkten är varaktigt och väsentligt högre än bokföringsvärdet. Enligt föreskriften är överlåtelsepriset väsentligt högre, om det är minst en femtedel högre än bokföringsvärdet. Till ansökan om uppskrivning skall fogas ett expertutlåtande, en beräkning av skatt på försäljningsvinst, revisorernas utlåtande och styrelsens beslut. Ett belopp som motsvarar uppskrivningen skall tas upp i uppskrivningsfonden under bundet eget kapital.

*Föreskrift om revisorernas rapporter.* Enligt föreskriften om revisorernas rapporter skall värdepappersförmedlingsföretagen tillstålla finansinspektionen revisorernas rapporter över löpande granskningar av värdepappersförmedlingsföretaget och dess dotterbolag samt protokoll eller andra handlingar som avses i 10 kap. 11 § lagen om aktiebolag (734/78).

*Föreskrift om värdepappersförmedlingsföretagens bokslut.* Föreskriften om värdepappersförmedlingsföretagens bokslut baserar sig på rådets fjärde bolagsrättsliga direktiv om årsbokslut i vissa typer av bolag (78/660/EEG, nedan bokslutsdirektivet) samt rådets direktiv om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut (86/635/EEG, nedan bokslutsdirektivet för banker). Föreskriften har varit i kraft sedan början av 1995.

Anskaffningsutgiften för värdepapper som är avsedda att ge inkomst under flera räkenskapsperioder skall aktiveras i bokslutet. Om det sannolika överlåtelsepriset för ett sådant värdepapper vid räkenskapsperiodens utgång är varaktigt lägre än anskaffningsutgiften, skall skillnaden tas upp som kostnad. Kategorin värdepapper som inte innehas som finansiella anläggningstillgångar skall däremot i bokslutet värderas enligt det s.k. lägsta värdets princip. Begränsningen av föreskriften till värdepapper som är avsedda att medföra inkomst under flera räkenskapsperioder är tämligen snäv, och det fästs inget avseende vid vilken egendomsgrupp värdepapperet hör till.

Poster i utländsk valuta samt överlåtelser

med återköpsförbindelse skall behandlas enligt principerna i föreskriften om värdepappersförmedlingsföretagens bokföring och bokslut. I noterna till bokslutet skall bl.a. uppges tillgångar och skulder i utländsk valuta samt skillnaden mellan det nominella värdet och anskaffningsutgiften för fordringsbevis som innehas som finansiella anläggningstillgångar. Dessutom skall uppges efterställda fordringar, skillnaden mellan skuldernas nominella värde och bokföringsvärde, värdepapperen enligt egendomsslag och indelade i värdepapper som är föremål för offentlig handel respektive övriga värdepapper. Vidare skall uppges principerna för indelningen i egendomsslag samt för värdering av egendomsslagen, de ursprungliga anskaffningsutgifterna, bokföringsvärdena samt marknadsvärdena för värdepapper som inte innehas som finansiella anläggningstillgångar, de största aktieägarna och antalet aktieägare, intäkterna enligt marknadsområde, leasingansvar och pensionsansvar.

*Föreskrift om koncernbokslut i värdepappersförmedlingsföretag.* Föreskriften om koncernbokslut i värdepappersförmedlingsföretag är baserad på rådets sjunde bolagsrättsliga direktiv om sammanställd redovisning (83/349/EEG, nedan redovisningsdirektivet) samt på bokslutsdirektivet för banker. Föreskriften har varit i kraft sedan början av 1995.

Föreskriften stämmer överens med de principer som framgår av den i början av år 1993 ändrade bokföringslagen (655/73). Dessutom skall handels- och industriministeriets allmänna anvisning om uppgörande av koncernbokslut beaktas.

## 2.3. Bedömning av nuläget

### 2.3.1. Av direktiven föranledda ändringsbehov

Tillhandahållandet av investeringstjänster behandlas i två direktiv, dvs. rådets direktiv av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (93/22/EEG, nedan investeringstjänstdirektivet) och rådets direktiv av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (93/6/EEG, nedan marknadsriskdirektivet).

Direktiven skall i Finland sättas i kraft samtidigt som i EU:s övriga medlemsstater,

dvs. den 1 januari 1996. I direktiven regleras många frågor som det inte finns några nationella stadganden om i Finland. För att direktiven skall kunna sättas i kraft förutsätts det dessutom ett stort antal ändringar i den gällande lagstiftningen om värdepappersmarknaden. Motsvarande ändringar och preciseringar måste dessutom göras åtminstone i kreditinstitutslagen (1607/93).

Det största behovet av ändringar medför de ovan nämnda direktiven i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse, vars tillämpningsområde är otillräckligt för att uppfylla de krav som direktiven ställer. Enligt investeringstjänstdirektivet måste också sådana företag ha auktorisation för att tillhandahålla investeringstjänster på värdepappersmarknaden, på vilka den gällande lagen om värdepappersförmedlingsrörelse inte tillämpas. Det är därför ändamålsenligt att lagen om värdepappersförmedlingsrörelse upphävs och ersätts med en ny lag om värdepappersföretag, som får ett vidare tillämpningsområde. Värdepappersföretagen föreslås vid sidan av kreditinstituten få rätt att tillhandahålla investeringstjänster på värdepappersmarknaden.

Investeringsstjänstdirektivet och marknadsriskdirektivet reglerar dels värdepappersföretagens och kreditinstitutens ekonomiska minimiförutsättningar, dels deras verksamhet på värdepappersmarknaden. De utgör en del av det program för att förverkliga den inre marknaden som genomfördes inom EG före ingående av 1993. Direktiven sätts emellertid i kraft tre år senare än den ursprungliga tidtabellen förutsatte. Avsikten med direktiven är dels att skapa ett enhetligt europeiskt normsystem om etablering av värdepappersföretag som är specialiserade på att tillhandahålla investeringstjänster, dels att normera dessa företags och kreditinstituts affärsverksamhet. På detta sätt vill man säkerställa ett ömsesidigt erkännande av auktorisation och tillsynssystem och därmed göra det möjligt att lämna ett enda, för hela gemenskapen gällande verksamhetstillstånd samt att tillämpa principen om hemlandstillsyn. Från denna synpunkt centrala stadganden är de som gäller förutsättningarna för etablering av värdepappersföretag, kapitalkrav, solvens och gruppbaserad tillsyn. En del av dessa stadganden tillämpas också på kreditinstitut. Många av den ekonomiska minimikrav som föreskrivs i de direktiv om kreditinstitut som ingår i EES-avtalets bilagor gäller i tillämpliga delar också värdepappersföretag.

Ett ömsesidigt erkännande av en enda, för hela gemenskapen gällande auktorisation berättigar värdepappersföretag som har fått verksamhetstillstånd i sin hemstat att bedriva någon eller alla ömsesidigt erkända verksamhetsformer genom att etablera dotterföretag eller filialer i någon annan stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Tillsynen över värdepappersföretag sköts av hemstatens myndigheter.

*Marknadsriskdirektivet.* Marknadsriskdirektivet innehåller bestämmelser om de ekonomiska minimikrav som gäller för sådana värdepappersföretag och kreditinstitut som är specialiserade på att tillhandahålla investeringstjänster. På värdepappersföretag tillämpas de krav som gäller startkapital och avsättning för marknadsrisk. Kraven på startkapitalet varierar beroende på vilket slag av investeringstjänster företaget erbjuder. Ett värdepappersföretag vars verksamhet omfattar alla de slag av affärsverksamhet som för närvarande är tillåten för finländska värdepappersförmedlingsrörelser skall ha ett startkapital på 730 000 ecu. På kreditinstitut för vilka startkapitalkraven bestäms i de direktiv som reglerar kreditinstitutens verksamhet tillämpas emellertid endast kraven på avsättning för marknadsrisken.

Med marknadsrisker avses risker som värdepappersföretag och kreditinstitut utsätter sig för i sin affärsverksamhet, inklusive positionsrisk, motpartsrisk och avvecklingsrisker samt valuta- och ränterisk. För beräkningen av varje risktyp finns en detaljerad bilaga i direktivet. Utgångspunkten för de krav som gäller marknadsrisken är att kapitalkravet på ett värdepappersföretag och ett kreditinstitut växer om dess startkapital inte täcker de marknadsrisker som det utsätter sig för. Eftersom det riskbegrepp som används i direktivet inkluderar inte bara kreditrisk utan också olika risker i samband med värdepappersinvesteringar, är det väsentligt mera omfattande än i de gällande direktiven om kreditinstitut.

På värdepappersföretag tillämpas i huvudsak också de krav som anges i direktivet om gruppbaserad tillsyn över kreditinstitut (92/30/EEG) och i direktivet om övervakning och kontroll av överstora exponeringar (92/121/EEG). Värdepappersföretag och kreditinstitut skall dagligen uppskatta sina med marknadsrisker förenade investeringar till marknadsvärde och dessutom i sin rapportering till tillsynsmyndigheterna lämna all den

information som dessa anser vara behövlig.

*Investeringsjämsndirektiv*. I detta direktiv regleras de investeringsjämsndtjänster vilkas tillhandahållande förutsätter auktorisation. Friheten att tillhandahålla investeringsjämsndtjänster ansluter sig till etableringsfriheten, som innebär att ett värdepappersföretag eller kreditinstitut med auktorisation i en stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet får tillhandahålla investeringsjämsndtjänster också i Finland, genom att här etablera dotterbolag eller filialkontor. Denna princip om ett enda verksamhetstillstånd för hela gemenskapen är fast förknippad med hemlandstillsynen som utövas av den myndighet som beviljat verksamhetstillståndet. Vissa artiklar i direktivet gäller också kreditinstitut på vilka principerna om ett enda verksamhetstillstånd och om hemlandstillsyn har varit tillämpliga med stöd av direktiv som satts i kraft hos oss redan tidigare.

De investeringsobjekt eller instrument som är föremål för investeringsjämsndtjänster kan vara värdepapper, t.ex. andelar i investeringsfonder, samt derivatinstrument som avser t.ex. värdepapper, valutor och räntor. Investeringsjämsndtjänster omfattar för det första mottagande och förmedling för investerarens räkning av order som gäller investeringsobjekt av detta slag, för det andra verkställande av sådana order för annans räkning, för det tredje handel för egen räkning med egna instrument, för det fjärde portföljförvaltning enligt särskilt uppdrag från enskilda investerare så att kommissionären har rätt att själv fatta besluten och för det femte placeringsgaranti vid emission och förmedling av teckningar.

Investeringsjämsnddirektivets centrala begrepp är begreppet reglerad marknad, som definieras i artikel 1.13. Därmed avses en marknad som verkar regelbundet och som kännetecknas av att regler som har utfärdats eller godkänts av de behöriga myndigheterna bestämmer marknadens arbetsätt samt villkoren för tillträde till marknaden.

*Finlands lagstiftning och behovet av ändringar*. Investeringsjämsnddirektivets och marknadsriskdirektivets innebär att det måste göras en hel del ändringar i Finlands lagstiftning. Framförallt blir det fråga om att anpassa lagstiftningen om depositionsbanker och övriga kreditinstitut till lagstiftningen om värdepappersförmedlingsrörelser och företag som tillhandahåller investeringsjämsndtjänster. Dessa ändringar återverkar dels så att

principerna om ett enda, för hela gemenskapen gällande verksamhetstillstånd och om hemlandstillsyn skall tillämpas inte bara på kreditinstitut utan också på värdepappersföretag. Å andra sidan kommer de ekonomiska minimikraven på kreditinstitut att skärpas på grund av marknadsriskdirektivet, eftersom inte bara kreditrisken utan också de med investeringsverksamheten sammanhängande riskerna måste beaktas vid beräkningen av de kapitalkrav som ställs på kreditinstitut. Samma krav gäller också värdepappersföretag. Denna reglering av marknadsriskerna på lagnivå är i huvudsak ny också i Finland.

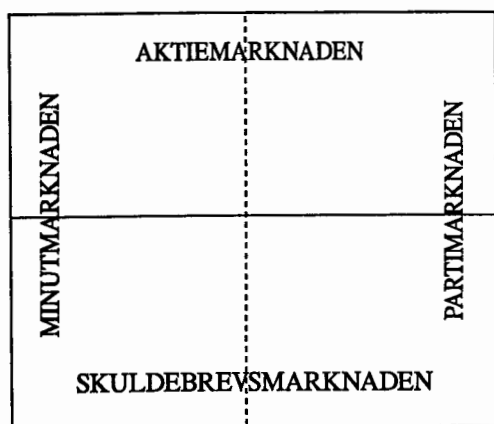
För det andra medför investeringsjämsnddirektivets behov att utvidga området för den på lagnivå skeende och av tillstånd beroende regleringen till att gälla andra investeringsjämsndtjänster än värdepappersförmedling. Investeringsjämsndtjänster kan tillhandahållas också av ett annat företag än ett sådant aktieföretag med koncession som avses i lagen om värdepappersförmedlingsrörelse, dvs. ett värdepappersföretag. T.ex. tillhandahållande av egendomsförvaltningstjänster för värdepapper och andra investeringsobjekt måste bli beroende av tillstånd.

För det tredje måste vissa centrala begrepp i värdepapperslagstiftningen preciseras. Detta på grund av att lagen om värdepappersförmedlingsrörelse föreslås bli upphävd och ersatt med en helt ny, till sitt tillämpningsområde vidsträcktare lag om värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsjämsndtjänster på värdepappersmarknaden. Det i investeringsjämsnddirektivets förekommande begreppet reglerad marknad förutsätter dessutom att värdepappersmarknadens centrala begrepp, dvs. offentlig handel med värdepapper, ändras. Eftersom investeringsobjektet kan vara ett derivatinstrument avseende t.ex. värdepapper, valuta och ränta, blir det i ett senare skede nödvändigt att i ökad utsträckning reglera dels sådana standardiserade derivatavtal som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88), dels andra typer av derivatinstrument.

### 2.3.2. Värdepappersmarknadens struktur och regleringen av den

*Marknadens struktur*. Värdepappersmarknaden indelas traditionellt å ena sidan i en marknad för värdepapper i eget respektive främmande kapital, å andra sidan i en priv-

märmarknad och en sekundärmarknad. På primärmarknaden emitteras aktier och skuldebrev och på sekundärmarknaden bedrivs handel med dem. Vidare kan värdepappersmarknaden, både när det gäller primärmarknaden och i synnerhet sekundärmarknaden, på grundvalen av de deltagande genomsnittsinvesterarna, handelspartiernas storlek, prisbildningen och likviditeten indelas i en minutmarknad och en partimarknad. Värdepappersmarknaden kan således, utan att i detta sammanhang särskilt beakta primärmarknads- och sekundärmarknadsindelningen, schematiskt indelas i fyra fält på följande sätt:



*Lagstiftningen i förhållande till marknadsstrukturen.* I den gällande lagstiftningen har värdepappersmarknadens struktur inte entydigt reglerats på det sätt som beskrivs ovan. Å ena sidan har värdepappersmarknadslagen en brett tillämpningsområde som överhuvudtaget inkluderar emission, omsättning och offentlig handel med aktier, skuldebrev och övriga värdepapper. Dessutom har värdepappersmarknadslagen ett vidsträckt värdepappersbegrepp som inkluderar värdepapper i eget respektive främmande kapital, olika kombinationer av sådana samt andelar i placeringsfonder. Med beaktande av värdepappersmarknadslagens breda tillämpningsområde och omfattande värdepappersbegrepp är det klart att lagen är avsedd att täcka hela värdepappersmarknaden. Å andra sidan är det skäl att beakta vissa kontroversiella synpunkter, som behandlas i det följande. Härvid särskiljs inte primärmarknaden från sekundärmarknaden.

*Aktier.* Värdepappersmarknadslagen har

stiftats utgående från den uppbyggnad som Finlands värdepappersmarknad hade i mitten av 1980-talet. I lagen har i enlighet härmed stadgats om fondbörs, OTC-lista, mäklarlista och om regionala, s.k. grå aktiemarknader. Det är så tydligt att regleringarna har utformats med tonvikt på småinvesterskyddet, att utgångspunkten för värdepappersmarknadslagen kan anses vara framförallt de intressen som är förenade med minuthandeln. En jämförelse mellan denna infallsvinkel och den ovan behandlade indelningen av marknaden i fyra fält visar klart att det här är fråga om det övre vänstra hörnet. Värdepappersmarknadslagen reglerar inte särskilt partihandeln med aktier, men det är uppenbart att utgångspunkten för värdepappersmarknadslagen är den att uppdragen inom värdepappershandeln alltid skall vara skriftliga. Ett sådant förfarande är emellertid inte praxis inom telefonhandeln med aktier. Denna möjlighet finns på partimarknaden, till åtskillnad från minutmarknaden. Investerarnas skyddsbehov på partimarknaden är inte heller lika stort som på minutmarknaden. Den gällande värdepappersmarknadslagen prioriterar småinvesterskyddet. Tillämpningsområdet måste breddas så att lagen tillräckligt effektivt och flexibelt reglerar också partimarknaden för aktier. Partimarknadens betydelse har ökat, framförallt som en följd av den avreglering av utlåningars rätt att äga aktier som skedde i början av 1993. Utländska storinvestorer kan nu behändigt handla med finländska börsaktier också vid europeiska finanscentra.

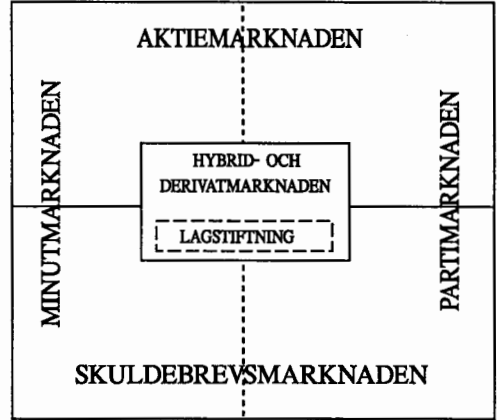
*Skuldebrev.* I samband med beredningen av värdepappersmarknadslagen har frågan om specialreglering av skuldebrevsmarknaden inte behandlats närmare. Det oaktat inkluderar lagens centrala värdepappersbegrepp också penningmarknads- och masskuldebrev. Detta har i praktiken medfört vissa problem, t.ex. oklarhet om skuldebrevsmarknadens legislativa ställning och karaktär samt om hur lagstiftningen om värdeandelssystemet skall tillämpas på masskuldebrev. Om man ser till volymen representerade år 1993 emissionerna av obligationer, debenturer och övriga masskuldebrev ca två tredjedelar av primärmarknaden för värdepapper. Av omsättningen på Helsingfors Fondbörs utgjordes år 1993 över hälften av handel med obligationer, debenturer och övriga masskuldebrev. Även om dessa värdepappers andel av omsättningen på börsen har

sjunkit kännbart sedan år 1994, är det klart att marknadspraxis och värdepappersmarknadslagens aktiemarknadscentrering förutsätter ett ställningstagande till frågan om det föreligger behov att utveckla specialregleringen av skuldebrevsmarknaden.

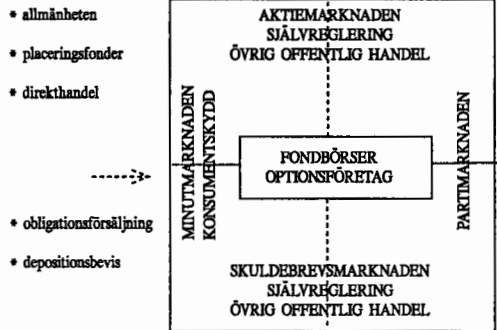
*Hybrider.* Den klassiska gränsen mellan värdepapper i eget respektive främmande kapital håller på att suddas ut ytterligare. Trenden är tydligen den att en reglering av kapitallån senast år 1997 skall tas in dels i kreditinstitutslagen, dels i lagen om aktiebolag. I gränzonen mellan aktiemarknaden och skuldebrevsmarknaden finns också optionerna och de konvertibla skuldebreven, som redan länge har emitterats som masskuldebrevslån. Handeln med optioner och konvertibla skuldebrev samt underliggande värdepapper bedrivs både på marknaden för värdepapper i eget kapital och på marknaden för värdepapper i främmande kapital. Det är inte alltid entydigt till vilken sektor av värdepappersmarknaden de hör.

*Derivatinstrument.* I lagen om handel med standardiserade optioner och terminer har tagits in en specialreglering som avser derivatinstrument. Lagstiftningen gäller enbart standardiserade options- och terminsavtal, dvs. sådana som definieras i optionsföretagets reglemente. Också med andra derivatinstrument, t.ex. HELIBOR-ränteterminer, har det bedrivits och bedrivs fortfarande aktivt handel i Finland. Dessutom är det meningen att år 1997 i lagen om aktiebolag ta in stadganden som reglerar optionsrätter. Ett derivatinstruments underliggande tillgångar kan bestå av vilka värdepapper som helst. Det räcker således inte att i lagstiftningen om värdepappersmarknaden inskränka sig till reglering av sådana standardiserade options- och terminsavtal som definieras i ett optionsföretags reglemente. Lagstiftningen om derivatmarknaden måste förnyas inom en nära framtid, för att det skall bli möjligt att effektivt övervaka de risker som ansluter sig handeln med andra än standardiserade derivatavtal.

*Marknadsstrukturen i förhållande till utvecklandet av lagstiftningen.* För att de ovan beskrivna problemen och utvecklingsfenomenen skall kunna beaktas i lagstiftningen måste tyngdpunkten inom den förskjutats från det fyrdelade fältets övre vänstra hörn mot mitten, på följande sätt:



Samma fyrdelade fält kan framställas utgående från marknadsplatserna i stället för värdepapperen, derivatinstrumenten och regleringen. Att minutmarknaden förskjutits från vänster mot höger innebär att småinvesternas penningströmmar styrs över till partimarknaden, där den faktiska prisbildningen på värdepapperen sker:



### 3. Propositionens syften och de viktigaste förslagen

#### 3.1. Syften

Finland har förbundit sig samtidigt som de övriga medlemsstaterna i Europeiska unionen sätta i kraft investeringstjänstdirektivet och marknadsriskdirektivet, dvs. de nya europeiska enhetsnormerna för investeringstjänster. Propositionen har uppgjorts å ena sidan utgående från insikten om att konkurrensen mellan medlemsstaternas nationella värdepappersmarknader hårdnar, men å



andra sidan utan någon exakt information om de övriga medlemsstaternas förestående avgöranden i syfte att sätta i kraft de ovan nämnda direktiven. En viktig utgångspunkt för propositionen är därför att de lagar som skall stiftas om möjligt främjar den inhemska värdepappersmarknadens funktion och effektivitet. Av samma orsak sätts marknadsriskdirektivet och investeringstjänstdirektivet i kraft på ett flexibelt sätt som möjliggör alternativa handlingsmodeller för både marknadsparterna och myndigheterna. Det är härvid viktigt att försäkra sig om att de alternativ som väljs inte i onödan avviker från praxis i övriga västeuropeiska länder. I regel har propositionen således anpassats till direktivens minimikrav. Å andra sidan är det meningen att, i sådana fall då avvikelser föreslås från direktivens minimikrav, i första hand öka förtroendet för Finlands relativt begränsade marknad. Detta är motiverat eftersom vårt lands värdepappersmarknad allmänt internationellt sett befinner sig i ett tidigt utvecklingskede och fortfarande bygger upp sitt förtroende bland de internationella investerarna.

En garanti för värdepappersmarknadens utveckling är att den privaträttsliga och övriga värdepapperslagstiftningens utveckling kan beaktas på ett flexibelt sätt. Avsikten med propositionen är därför att så långt som möjligt precisera distinktionerna i lagen, lagmotiveringen, finansinspektionens föreskrifter och den självreglering som finansministeriet fastställer. Genom att interaktionen mellan stadgandena och föreskrifterna förtydligas förbättras framförallt lagstiftningens flexibilitet på det sätt som värdepappersmarknadens utveckling förutsätter. En minskning av de absoluta regleringarna är en förutsättning för att värdepappersmarknaden skall kunna utvecklas på ett ändamålsenligt sätt. Genom lagstiftningen inriktas på värdepappersmarknadens struktur gynnas också strävandena att skapa ett mångsidigare finansieringssystem. Samtidigt blir det möjligt att öka regleringsneutraliteten mellan de olika finansieringsformerna och förbättra förutsättningarna för myndighetstillsynen över värdepappersmarknaden. Detta är det bästa sättet att främja utvecklingen på varje delområde av värdepappersmarknaden i enlighet med dess egna naturliga förutsättningar. I och med att variationer tillåts i lagstiftningens och självregleringens intensitet och innehåll bl.a. i förhållandet mellan aktie- och

skuldebrevsmarknaden, förbättras också möjligheterna för en mångsidig utveckling av värdepappersmarknaden.

Ett av de centrala förslagen innebär en omdefiniering av det i värdepappersmarknadslagen använda begreppet offentlig handel med värdepapper. Denna viktiga definition har redan länge varit föremål för missnöje och syftet med propositionen är därför uttryckligen att utveckla den inhemska värdepappersmarknaden. Med den nya definitionen är det meningen att i större utsträckning beakta värdepappersmarknadens struktur, praxis, förhållanden, parter och funktionssätt. På detta sätt vill man säkra den finländska värdepappersmarknadens konkurrenskraft internationellt, framförallt på den europeiska finansmarknaden. Avsikten med förslaget är dessutom att främja handeln på värdepappersmarknaden och tillgången till information om parterna. Samtidigt blir det även möjligt att också telefonmarknaden för penningsmarknads- och masskuldebrev hänförs till värdepappersmarknadslagen, och att således också telefonmarknadens legislativa karaktär preciseras. Avsikten med förslaget är att öka värdepappersmarknadens öppenhet och bredda investerarsbasen samt att öka konkurrensen mellan parterna.

Till grund för förslaget ligger värdepappersmarknadens naturligt genomförda tudelning. För det första indelas värdepappersmarknaden i fondbörser och annan offentlig handel med värdepapper, för det andra indelas derivatmarknaden i optionsföretag och annan offentlig handel med derivatinstrument, för det tredje indelas investeringsobjekten i värdepapper och derivatinstrument, för det fjärde indelas värdepapperen i aktier och skuldebrev och för det femte indelas derivatinstrumenten hos optionsföretagen i standardiserade derivatinstrument respektive sådana som är föremål för annan offentlig handel. I propositionen balanseras lagstiftningens tyngdpunkt med beaktande av samtliga områden inom det fyrdelade fältet i det ovanstående avsnittet om nuläget.

### 3.2. De centrala förslagen

I propositionen föreslås att lagen om värdepappersförmedlingsrörelse upphävs, eftersom dess tillämpningsområde är alltför snävt för att svara mot de krav som investeringstjänstdirektivet ställer. Enligt den nya lag som föreslås om värdepappersföretag behövs

det tillstånd för sådana investeringstjänster som anges i investeringstjänstdirektivet. Dessa tjänster är fondkommissionsrörelse och därutöver marknadsgarantsrörelse, värdepappersförmedlarrörelse, emissionsarrangemang samt förmögenhetsförvaltning.

På värdepappersföretag skall enligt förslaget i stor utsträckning tillämpas liknande regleringar som på kreditinstitut. En särskild lag om värdepappersföretag anses emellertid för tydlighetens skull vara behövlig. Förslaget svarar mot den indelning som har genomförts inom Europeiska unionen. En särskild lag föreslås likaså bli stiftad om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland.

De kapitalkrav som ställs på värdepappersföretag är enligt förslaget mera täckande än de nuvarande kapitalkrav som gäller för kreditinstitut, eftersom de inbegriper de med investeringsverksamhet sammanhängande marknadsriskerna.

Avsikten med många av de ändringar som föreslås i värdepappersmarknadslagen är att förbättra korrelationen mellan lagstiftningen och den praxis som har utvecklats på marknaden. Det viktigaste av dessa förslag är det som avser en omdefiniering av begreppet offentlig handel med värdepapper.

#### 4. Propositionens verkning

De föreslagna stadgandena kommer i företagsekonomisk avseende närmast att få betydelse för värdepappersföretag som fått koncession enligt lagen om värdepappersförmedlingsrörelse. Hur stora dessa verkningar blir beror till stor del på karaktären av värdepappersföretagens affärsrörelse, eftersom de krav som enligt de föreslagna övergångsstadgandena ställs på det egna kapitalet är tämligen flexibla. Dessutom kommer tillämpningsområdet för den föreslagna lagen om värdepappersföretag liksom även de kapitalkrav som ställs på värdepappersföretagen att omfatta företag som speciallagstiftningen om värdepappersmarknaden inte tidigare har tillämpats på. Antalet sådana företag samt företag som omfattas av de föreslagna övergångsstadgandena kommer sannolikt inte att överstiga etthundra.

De förslag som gäller utvecklande av fondbörsens verksamhetsförutsättningar innebär att fondbörsen kan ordna den offentliga handeln med värdepapper också när det är fråga om företag som är klart mindre än

de nuvarande börsbolagen. Härmed ökas de medelstora företagens möjligheter att vända sig till allmänheten för sin medelsanskaffning, vilket väntas få positiva verkningar för företagets investeringsefterfrågan och samsättning.

De föreslagna stadgandenas samhällsekonomiska verkningar är närmast en följd av att den strukturella regleringen av värdepappersmarknaden ändras på lagnivå. Regleringen berör värdepappersmarknaden i större utsträckning än tidigare, eftersom lagstadgandena om verksamheten och handeln på den syftar till att öka konkurrensen och effektiviteten samt bredda investerarbasen. En faktor som eventuellt får en utjämnande inverkan är emellertid att t.ex. skuldebrevsmarknaden inte omedelbart när lagen träder i kraft kommer att anmälas som öppnad för utländsk konkurrens, till den förteckning över reglerade värdepappersmarknader som upprätthålls av Europeiska kommissionen. Å andra sidan kan i synnerhet kreditinstitutens kostnader för medelsanskaffning stiga på grund av att omdefinieringen av begreppet offentlig handel ökar möjligheter att inrätta penningmarknadsfonder i Finland. Eftersom penningmarknadsfonderna i egenskap av investerare kan delta i partimarknaden för skuldebrev, kommer den omständigheten att skuldebrevsmarknaden i detta skede inte anmäls som en sådan reglerad marknad som avses i investeringstjänstdirektivet att bromsa nedgången i bankernas räntebidrag. På aktiemarknaden kommer de föreslagna stadgandena emellertid att påverka närmast fondbörsernas verksamhet, eftersom omdefinieringen av begreppet offentlig handel förbättrar framförallt fondbörsens möjligheter att utveckla sitt eget handelsförfarande i en flexibla riktning än för närvarande.

#### 5. Ärendens beredning

Finansministeriet tillsatte den 23 mars 1993 en arbetsgrupp med uppgift att med anledning av EES-avtalet bereda förslag till revidering av lagstiftningen om värdepappersförmedling. Arbetsgruppen skulle utöver verkställigheten av investeringstjänstdirektivet och marknadsriskdirektivet beakta det under beredning varande direktivförslaget om ett ersättningsystem i anslutning till investerarskyddet (COM(93) 381 — final, 22.9.1993).

Arbetsgruppen gavs dessutom i uppdrag

att utarbeta förslag till sådana legislativa åtgärder som den inhemska värdepappersmarknadens utveckling i övrigt förutsätter. Arbetsgruppen hörde under sitt arbete den tjänsteman vid EG-kommissionen som hade berett investeringstjänstdirektivet. Arbetsgruppen skulle lägga fram sitt förslag senast den 31 maj 1994, i form av en regeringsproposition. Finansministeriet beslöt den 26 maj 1994 förlänga arbetsgruppens mandattid till den 31 oktober 1994. Arbetsgruppen överlämnade sitt betänkande till finansministeriet den 2 december 1994. Sammanlagt 27 utlåntanden inkom om arbetsgruppens betänkande (valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1994:28). Dessa gavs av justitieministeriets lagberedningsavdelning och enhet för integrationsrätt, social- och hälsovårdsministeriets försäkringsavdelning, finansministeriets nationalekonomiska avdelning och avdelning för utvecklande av förvaltningen, Finlands Bank, finansinspektionen, konkurrensverket, konsumentverket, dataombudsmannen, statskontoret, värdeandelsföreningen, bokföringsnämnden, Fondkommissionärsföreningen rf, Centralhandelskammaren, Finlands Advokatförbund, Finlands Juristförbund rf, Bankföreningen i Finland rf, Suomen Pörssimeklarit ry, Finlands Finansanalytiker rf, Finska Försäkringsbolagens Centralförbund rf, Företagarnas Centralförbund i Finland rf, Industrins och Arbetsgivarnas Centralförbund rf, Helsingfors Fondbörs Andelslag, Finlands Aktiecentralregister Andelslag, Finlands Optionsmäklare Ab samt Finlands Optionsbörs Ab. Begärda utlåntanden inkom inte från handels- och industriministeriet, finansministeriets finansieringsenhet, centralkriminalpolisen, konsumentombudsmannen, CGR-föreningen rf, Aktiespararnas Centralförbund rf, Pankkiiriliikkeiden Yhdistys ry, Finlands Fondförening rf och Helsingfors Penningmarknadscentral Ab.

I flera utlåntanden ansågs det att de regleringar genom vilka marknadsriskdirektivet skulle sättas i kraft på lagnivå var onödigt detaljerade. Dessutom fästas uppmärksamhet vid den föreslagna regleringen av skuldebrevsmarknaden vad beträffar den ställning som Finlands Bank skulle få. I dessa avseenden uppvisar propositionen de största olikheterna jämfört med det ursprungliga förslag som lades fram av finansministeriets arbetsgrupp.

## 6. Andra omständigheter som inverkat på propositionen

Vid finansministeriet har under år 1995 såsom tjänsteuppdrag beretts ett förslag till lagstiftning om clearingverksamhet inom värdepappershandeln. Vid beredningen har så långt som möjligt beaktats också de ändringar i lagstiftningen som följer av investeringstjänstdirektivet och marknadsriskdirektivet. Eftersom beredningen av den propositionen inte ännu har slutförts har de ändringar som föreslås i den inte beaktats i föreliggande proposition. Detsamma gäller förslagen till åtgärder för att inrätta en nationell värdepapperscentral. Under den fortsatta beredningen är det skäl att sammanjämka de tidigare beredda lagförslagen med dem som ansluter sig till denna proposition.

Regeringen avlät hösten 1994 till riksdagen en proposition med förslag till komplettering av strafflagen med stadganden om värdepappersmarknadsbrott (RP 293/1994 rd.). I den föreslås ändringar i stadganden som påverkar också denna proposition. Den först nämnda propositionen förföll till följd av senaste riksdagsval och de däri föreslagna ändringarna har således inte kunnat beaktas i detta skede. Till denna proposition ansluter sig därför inga nya förslag till straffstadganden. Vid den fortsatta beredningen är det skäl att sammanjämka förslagen. Detta gäller i synnerhet stadgandet som förbjuder missbruk av insiderinformation, eftersom det bygger på begreppet offentlig handel som föreslås bli omdefinierat i denna proposition. På offentlig handel skall enligt förslaget inte i samtliga fall tillämpas stadgandet om förbud mot missbruk av insiderinformation. Vid den fortsatta beredningen är det enligt vad som anförs i utlåntandena skäl att följa de lösningar som andra västeuropeiska länder stannar för, i synnerhet vad beträffar skuldebrevsmarknaden. När denna proposition bereddes var det inte känt vilka dessa lösningar blir.

Enligt artikel 109 f i EU-fördraget har Europäiska monetära institutet inrättats då den andra etappen för att förverkliga den ekonomiska och monetära unionen började. Institutet skall bl.a. förbereda den ekonomiska och monetära unionens tredje etapp. Enligt artikelns 6 punkt skall medlemsstaternas myndigheter på de villkor som rådet bestämmer höra institutet om varje förslag till rättsregler inom dess kompetensområde. På

grundval härav gav rådet den 22 november 1993 sitt beslut 93/717/EG om medlemsstaternas samråd med Europeiska monetära institutet om förslag till rättsregler. Institutet behöver emellertid ej höras då avsikten är att nationellt sätta i kraft bestämmelser i EG-direktiv. Därför har det inte varit nödvändigt att höra Europeiska monetära institutet under förslaget förberedelse.

I propositionen ingår inga förslag till stadganden med anledning av direktivförslaget om ett ersättningssystem i anslutning investerarskyddet, eftersom Europeiska unionen fortfarande behandlar det. I detta skede har inte heller lagts fram några förslag till stadganden med anledning av Europaparlamentets och rådets direktiv som gäller olika företag som medverkar i finansieringsbranschen och har givits i syfte att stärka tillsynen på dessa områden (95/26/EG), eftersom det skall sättas i kraft i juli 1996. Den fortsatta beredningen skall omfatta nödvändiga förslag till stadganden.

Förslaget till omdefiniering av det i värdepappersmarknadslagen använda begreppet offentlig handel måste beaktas i lagen angående stämpelskatt (662/43), efter den i propositionen föreslagna övergångstiden. Det kan vara ändamålsenligt att påförandet av stämpelskatt inte sker på samma sätt i fråga om överlåtelser på fondbörsen som avser värdepapper i eget kapital respektive i fråga om överlåtelser vid annan offentlig handel med värdepapper annanstans än på fondbörsen. Den stämpelskatt fördel som förknippas med den från samhällsekonomisk synpunkt viktiga offentliga handeln med värdepapper innebär att det från marknadsparternas synpunkt blir intressant att i fondbörsens regi organisera den offentliga handeln i överensstämmelse med värdepappersmarknadslagen.

I kreditinstitutslagen måste göras de ändringar som följer av 6 kap. i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Vid finansministeriet bereds en särskild proposition om saken. Kreditinstitutslagen har oavsett eventuella behov att justera denna följts i den mån som regleringen av kreditinstitutet och värdepappersföretagen baserar sig på enhetligt uppgjorda direktiv.

Vid den fortsatta beredningen är det enligt vad som anförs i utlåtandena viktigt att noggrant ge akt på den diskussion som förs om möjligheterna att flexibelt sätta i kraft marknadsriskdirektivet nationellt. En sådan diskussion har förts inom Europeiska unionen bl.a. av den orsaken att Internationella avvecklingsbankens (Bank for International Settlements, BIS) rekommendationer, som träder i kraft tidigast år 1997, inte i detta skede till fullo uppfyller de krav som ställs i marknadsriskdirektivet.

För att Europeiska unionens bolagsrättsliga direktiv skall kunna sättas i kraft i Finland bereds vid justitieministeriet sedan länge en ändring av lagen om aktiebolag. Regeringens proposition med förslag till lag om ändring av lagen om aktiebolag avläts till riksdagen under vårens lopp. En av de centrala ändringar som föreslås i propositionen innebär att aktiebolagen indelas i publika och privata. Eftersom aktier i privata aktiebolag inte kommer att vara värdepapper i den bemärkelse som avses i värdepappersmarknadslagen, leder ändringen i lagen om aktiebolag till att det måste göras justeringar också i värdepappersmarknadslagen och den därtill anslutna lagstiftningen. Det är meningen att ändringarna skall genomföras i samband med att lagen om aktiebolag träder i kraft senast under år 1997.

## DETALJMOTIVERING

## 1. Motivering till lagförslagen

## 1.1. Lag om värdepappersföretag

## 1 kap. Allmänna stadganden

De stadganden som föreslås i detta kapitel avgränsar tillämpningsområdet för den nya lagen. Kapitlet innehåller också de med tanke på lagens tillämpningsområde centrala definitionerna.

1 §. *Tillämpningsområde.* Enligt paragrafens 1 mom. skall lagen tillämpas på yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster. Med yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster avses att såsom egentlig näringsverksamhet bedriva sådan verksamhet som enligt definitionen i lagförslagens 3 § utgör investeringstjänster (eng. *investment services on a professional basis*). Verksamhet som definieras som yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster förutsätts bl.a. vara planmässig, regelmässig och kontinuerlig (eng. *regular business*). För att verksamheten skall anses yrkesmässig förutsätts inte att den marknadsförs eller på annat sätt aktivt erbjuds till kunderna. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 1.1 och 1.2), enligt vilket det krävs auktorisation för bedrivande av värdepappersrörelse (art 3.1). Investeringstjänstdirektivet tillämpas på värdepappersföretag och till vissa delar på kreditinstitut (art 2.1), vilka enligt 4 § 1 mom. 2 punkten också har rätt att tillhandahålla investeringstjänster yrkesmässigt. Denna rätt skall nationellt förenas med skyldighet att ansöka om ett särskilt verksamhetstillstånd. Ett kreditinstituts rätt att tillhandahålla investeringstjänster grundar sig på dess koncession för kreditinstitutsverksamhet. Ett kreditinstitut har enligt 20 § kreditinstitutslagen rätt att handla med värdepapper och bedriva annan värdepappersverksamhet.

Investeringstjänster tillhandahålls enligt uppdrag eller avtal och för dem uppbärs på ett eller annat sätt ersättning. Uppdragets eller avtalets form är emellertid inte avgörande, utan tjänsterna kan tillhandahållas också enligt telefonuppdrag. Alla uppdrag måste emellertid dokumenteras (jfr HD 1991:172), ett krav som överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.1 a). Vederlaget

kan också bestå av rabatt som kunden beviljat och behöver således inte vara ett bestämt penningbelopp. Vid prövningen av förutsättningarna för tillämpning av stadgandet är det skäl att särskilt beakta de omständigheter under vilka investeringstjänsterna tillhandahålls. Eftersom investeringstjänster enligt 4 § 1 mom. kan tillhandahållas endast av auktoriserade aktiebolag och kreditinstitut, måste verksamheten också ha karaktär av affärsrörelse eller annars vara yrkesmässigt. Lagen tillämpas inte på tillhandahållande av enstaka investeringstjänster och sådan verksamhet förutsätter inte heller verksamhetstillstånd. Investeringstjänster som marknadsförs, tillhandahålls från ett fast verksamhetsställe eller som riktar sig till allmänheten eller någon annan på förhand odefinierad målgrupp, kan emellertid inte anses vara av engångskaraktär.

Utänför lagens tillämpningsområde faller således också sådant tillhandahållande av investeringstjänster som bedrivs tillfälligt eller vid sidan av någon annan affärs- eller yrkesverksamhet (eng. *in an incidental manner in the course of a professional activity*). Härvid måste det enligt 3 § 2 mom. förutsättas att verksamheten regleras genom lagstadgade eller andra bestämmelser eller genom den ifrågavarande yrkeskårens etiska regler, vilka inte förbjuder tillfälligt tillhandahållande av investeringstjänster i anslutning till sådan verksamhet (art. 2.2 c). Juridiska personer vilkas affärsverksamhet för undvikande av tillämpning av den föreslagna lagen skall vara beroende av tillstånd eller annars lagstadgad och vilka inte behöver verksamhetstillstånd för tillfällig tillhandahållande av investeringstjänster, är t.ex. advokatbyråer och revisionsammanslutningar samt fastighetsförmedlare, fondbörser, optionsföretag, clearingorganisationer, andelslags sparkassor, pantlänkontor och försäkringsbolag. I fråga om dessa och de fysiska personer som är anställda hos dem gäller särskild lagstiftning. Dessa juridiska personer har emellertid inte rätt att tillhandahålla investeringstjänster regelbundet och normalt, även om det skulle ske vid sidan av någon annan affärsverksamhet. Den omständigheten att dessa juridiska personer marknadsför sina övriga tjänster och tillhandahåller dem från ett fast affärsställe hindrar dem

inte att tillhandahålla investeringstjänsterna vid sidan av sin övriga affärsverksamhet. Syftet med avgränsningen är att säkerställa de nämnda juridiska personernas rätt att tillhandahålla investeringstjänster utan verksamhetstillstånd i sådana fall då dessa tjänster inte utgör en avsevärd del av affärsverksamheten eller dess resultat.

Eftersom det föreslås vara straffbart att tillhandahålla investeringstjänster utan tillstånd skall den som regelmässigt tillhandahåller sådana, för att hans verksamhet inte skall kunna anses vara straffbar, visa att han är anställd hos ett auktoriserat värdepappersföretag eller kreditinstitut. Även om en privatperson hör till någon av de yrkesgrupper som räknas upp ovan, kan han inte regelbundet utföra investeringstjänster t.ex. för sina släktingar. För att det inte skall uppkomma oklarhet om vilka rättigheter och skyldigheter den har som tillhandahåller investeringstjänster, skall yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster enligt lagförslaget 4 § tillåtas endast för sammanslutningar i aktiebolagsform. Det är emellertid inte förbjudet för t.ex. de personer som räknas upp ovan att någon enstaka gång och tillfälligt tillhandahålla investeringstjänster, eftersom yrkesmässighet i stadgandets bemärkelse inkluderar kravet på regelbundenhet.

För att det skall vara fråga om yrkesmässiga investeringstjänster skall tjänsterna enligt investeringstjänstdirektivet tillhandahållas tredje man (art. 1.1 och 1.2). Kännetecknande är i detta fall att tjänsterna marknadsförs och att det förekommer annan verksamhet där de erbjuds till allmänheten eller till någon annan på förhand odefinierad grupp. Då tjänster erbjuds yrkesmässiga eller andra särskilt professionella investerare är det fråga om sådant tillhandahållande av tjänster till tredje man som avses här. En förutsättning för tillämpning av lagen är således inte att investeringstjänster erbjuds till allmänheten, utan också en relativt liten målgrupp, som till åtskillnad från allmänheten är avgränsad på förhand, kan komma i fråga under förutsättning att tjänsterna tillhandahålls endast till tredje man (art. 1.1 och 1.2). I 4 § 2 mom. föreslås bli intaget ett med investeringstjänstdirektivet överensstämmande undantag som gäller tillhandahållande av investeringstjänster till tredje man. Lagen skall i enlighet med investeringstjänstdirektivet inte heller tillämpas på personer vilkas huvudsakliga

affärsverksamhet består av ömsesidig varuhandel och som i anslutning därtill tillhandahåller investeringstjänster till sina avtalsparter, till varuproducenter eller till yrkesmässiga användare av dessa varor, i syfte att väsentligen stödja sin huvudsakliga affärsverksamhet. Denna avgränsning baserar sig på investeringstjänstdirektivet (art. 2.2 i) och den kan jämföras med den avgränsning av tillämpningsområdet som gäller verksamhet av tillfällig och engångskaraktär. Sådana investeringstjänster kan vara t.ex. tillhandahållande av nyttighetsoptioner varom det, med undantag av handel och clearingverksamhet avseende standardiserade optioner och terminer, inte finns någon särskild lagstiftning. Investeringstjänsterna kan också bestå av finansierings- och andra arrangemang i anslutning till varuleveranser.

Enligt paragrafens 2 mom. anses som tillhandahållande av investeringstjänster inte att tillhandahålla tjänster uteslutande till bokföringsskyldiga inom samma koncern. Lagen gäller med andra ord inte företag som tillhandahåller investeringstjänster endast till sitt dotterföretag eller till sitt moderföretag eller dettas övriga dotterföretag. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 2.2 b). Frågan om tillhandahållande av tjänster t.ex. till sådana sammanslutningar som avses i 1 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen utgör verksamhet av det slag som avses i momentet och som faller utanför tillämpningsområdet för lagen, är beroende av hur det i lagen om aktiebolag används koncernbegreppet utvecklas.

I paragrafens 3 mom. stadgas om sådana undantag som avses i investeringstjänstdirektivet (art. 2 a, d, e, och h). Av undantagen följer att det stadgas i personalfondslagen (814/89) om företag som tillhandahåller investeringstjänster vilka uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap i företaget för de anställda. I lagen om placeringsfonder (480/87) stadgas om verksamhet där allmänheten erbjuds att delta i gemensamma placeringar i värdepapper. Den föreslagna lagen om värdepapper skall inte heller tillämpas på försäkringsbolag eller på återförsäkrings- och retrocessionsbolag. Ett försäkringsbolag kan erbjuda investeringstjänster vid sidan av sin övriga affärsverksamhet på det sätt som stadgas i lagen om försäkringsbolag (1062/79).

Enligt lagens 4 mom. får finska staten och Finlands Bank tillhandahålla investere-

ringstjänster utan verksamhetstillstånd. I förslaget uttrycks detta så att lagen inte gäller statskontoret och inte heller Finlands Bank. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 2.2 f och 2.4) samt med 7 § lagen om värdeandelssystemet. Enligt det sistnämnda lagrummet får finska staten och Finlands Bank föra värdeandelsregister utan koncession. Finlands Bank vidtar, i förhållande till de handelspartner som den godkänt, på den s.k. interbank-marknaden åtgärder som är jämförliga med tillhandahållande av investeringstjänster för att förverkliga sina penningpolitiska syften, genom att för egen räkning handla med värdepapper och derivatinstrument. Statskontoret bedriver motsvarande verksamhet då det placerar statens kassatillgångar. Dessutom ordnar statskontoret emissioner. Om statskontoret stadgas i lag (18/78).

Förslaget innebär å andra sidan också att värdepappersföretagens och kreditinstitutens rättigheter inte omfattar tillhandahållande av investeringstjänster i det fall att motparten är staten eller centralbanken, vilka sköter uppgifter i anslutning till statens penning- och valutakurspolitik, statsskulden och valutareserven. Ett stadgande om denna avgränsning föreslås i 3 kap. 12 a § värdepappersmarknadslagen. Avgränsningen stämmer överens med investeringstjänstdirektivet och avsikten med den är att trygga förutsättningarna för att de offentliga samfunden fortlöpande skall kunna tillhandahålla investeringstjänster obehindrat och utan störningar. Direktivet begränsar således inte den offentliga maktens rätt att sköta samhällsekonomins basfunktioner. Avsikten med den föreslagna avgränsningen är att garantera tillförlitliga legislativa förutsättningar bl.a. för centralbankspolitiken. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 2.4). Med de rättigheter som avses här och som ansluter sig framförallt till offentliggörandet av priserna och volymerna inom handeln, åsyftas bl.a. de i investeringstjänstdirektivets artiklar 14—21 nämnda rättigheterna för investerare, värdepappersföretag och kreditinstitut. Detta innebär att uppgifter om avsluten t.ex. på den per telefon fungerande penning- och masskuldebrevsmarknaden, liksom för närvarande, kan offentliggöras senare än vad som är fallet vid handel som baserar sig på elektroniska avstämningsystem. Handel av det sistnämnda slaget förekommer både på aktiemarknaden och på marknaden för stan-

dardiserade derivatinstrument (art. 21.2 tredje stycket). Däremot utgör affärsverksamhet i aktiebolagsform inte utövande av offentlig makt, även om aktiebolaget ägs av staten eller Finlands Bank. T.ex. egendomsförvaltningsbolag som avses i lagen om statens säkerhetsfond (379/92) eller den som för värdeandelsregister som avses i lagen om värdeandelssystemet kan således inte tillhandahålla investeringstjänster utan att ha ett för ändamålet beviljat verksamhetstillstånd.

2 §. *Investeringsobjekt.* Paragrafen räknar upp de investeringsobjekt som kan vara föremål för investeringstjänster. Förslaget motsvarar avsnitt B i investeringstjänstdirektivets bilaga. Även om investeringsobjekten klart kan indelas i värdepapper och derivatinstrument, föreslås i lagen en definition av begreppet investeringsobjekt som täcker båda kategorierna.

Investeringsobjekt kan i överensstämmelse med investeringstjänstdirektivet för det första vara värdepapper som är föremål för offentlig handel (art. 1.13) samt sådana övriga värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen. Med värdepapper avses enligt 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen bevis som har utfärdats över en andel i en sammanslutnings eget kapital eller en andel i ett masskuldebrevslån eller någon annan därmed jämförbar gäldenärsförbindelse eller en rättighet som ansluter sig till en sådan andel eller förbindelse. Ett värdepapper kan vara en aktie eller ett bevis som har utfärdats över någon annan i fråga om omsättningsegenskaperna med en aktie jämförbar andel i en sammanslutnings eget kapital. Också placeringsfondsandelar är värdepapper. Värdepapper är också till det främmande kapitalet hänförliga penningmarknads-kuldebrev som kan jämföras med andelar i ett masskuldebrev, t.ex. statliga skuldförbindelser, kommuncertifikat, bankcertifikat och företagscertifikat. Värdepapper anses vara satta i allmänt omlopp om sådana personer kan delta i omsättningen av dem som inte är medlemmar av en på förhand bestämd grupp. Ett värdepapper som är satt i allmänt omlopp kan å andra sidan omsättas även om det inte är föremål för offentlig handel. I värdepappersmarknadslagen föreslås ingen ändring av värdepappersbegreppet. Däremot kan det till vissa delar visa sig vara nödvändigt att i ett senare skede precisera begreppet värdepapper som investeringsobjekt. Sådana behov kan orsakas av depositionsbevis

i eget och främmande kapital samt av långfristiga teckningsoptioner eller warranter som utges av någon annan än en värdepappersemitent.

Investeringsobjekt är utöver standardiserade optioner och terminer också andra än standardiserade derivatinstrument, t.ex. terminsavtal, oberoende av om de levereras mot kontant betalning, ränteterminsavtal (s.k. FRA-avtal, eng. *forward rate agreements*), samt ränte-, valuta- och aktiebytesavtal (s.k. swapkontrakt). Optioner som hänför sig till förvärv eller avyttring av ovan nämnda värdepapper och derivatinstrument är också sådana investeringsobjekt som avses i momentet. Derivatinstrument kan inte enligt 5 kap. 1 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer vara föremål för handel eller clearing någon annanstans än i ett optionsföretag. En förutsättning för att också andra än standardiserade derivatinstrument skall kunna vara föremål för omsättning och värdepappersförmedling eller clearing hos ett optionsföretag är å andra sidan i praktiken att de är förenade med avtalade standardvillkor. Köp av ett sådant derivatinstrument innebär utbyte av avtalssparten, varvid de till instrumentet anslutna rättigheterna och skyldigheterna oförändrade övergår till den nya avtalssparten. Det har å andra sidan också visat sig vara möjligt att kombinera sådana avtal till standardiserade derivatinstrument.

Speciallagstiftning finns inte om andra än standardiserade derivatinstrument och någon sådan föreslås inte heller bli stiftad i detta sammanhang. Om det bedrivs omfattande handel med denna typ av derivatinstrument, såsom för närvarande med ränteoptioner och ränteterminer, kan handelsförfarandet emellertid regleras i stadganden om offentlig handel med värdepapper. Sådana stadganden föreslås bli intagna i 3 kap. 12 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen. I ett senare skede kan det bli aktuellt att stifta också andra specialstadganden, t.ex. om rapportering av derivatinstrumentens villkor till finansinspektionen.

Derivatinstrument kan, med undantag av ränte-, valuta- och aktiebytesavtal, vara sådana att de kan avyttras och således även bli föremål för omsättning. Handeln behöver i detta fall inte nödvändigtvis ske vid offentlig handel av börskaraktär, utan den kan ske i anslutning till den offentliga handeln med värdepapper. Investeringsobjektet förutsätts

emellertid inte vara föremål för offentlig handel. Förslaget stämmer överens med avsnitt B i investeringsstjänstdirektivets bilaga. Investeringsobjektet kan, dock inte om det är ett värdepapper, t.ex. vara skraddarsytt efter kundens behov och det förutsätts således inte ens vara överlåtbart.

3 §. *Investerings tjänster*. Den föreslagna paragrafen innehåller en uttömmande förteckning över vad som anses vara investerings tjänster enligt den nya lagen. Såsom investerings tjänster anses t.ex. inte mottagande av depositioner eller kreditförmedling. Avsikten med paragrafens definitioner är att beskriva och karaktärisera varje tjänstetyp. De definierade begreppen är nödvändiga vid tillämpningen av lagen, t.ex. vid beviljande av verksamhetstillstånd och bestämmande av straffhot.

Investerings tjänster av den typ som avses i paragrafens 1 mom. 1 punkten är för det första värdepappers-, options- och terminshandel som sker i form av kommissionshandel. Detta innebär t.ex. att ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som kommissionär (eng. *broker*) gör ett köp i sitt eget namn med för köparens (vid köpkommission), säljarens (vid säljkommission) eller för bådars räkning. De i momentet ingående punkterna motsvarar i stort sett den nuvarande, i 2 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse ingående definitionen av värdepappersförmedling. Begreppet fondkommissionsrörelse innefattar enligt förslaget också handel med andra investeringsobjekt än standardiserade derivatinstrument och förmedling av uppdrag avseende sådana, såsom framgår av den definition av investeringsobjekt som ingår i 2 §. Förslaget motsvarar också mottagande av uppdrag (eng. *reception of orders*) som avses i investeringsstjänstdirektivets bilaga avsnitt A punkt 1 a och verkställande av uppdrag (eng. *execution of orders*) som avses i punkt 1 b.

Mottagande och förmedling av uppdrag enligt paragrafens 1 punkt motsvarar avsnitt A punkt 1 a i investeringsstjänstdirektivets bilaga (eng. *reception and transmission of orders*). Enligt denna punkt förutsätts det också tillstånd för verksamhet som innebär att ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller någon annan av sin kund tar emot uppdrag att förmedla t.ex. värdepappersuppdrag, utan att själv vara kommissionär. Det är således endast fråga om att ordna kommissionshandel för ett annat värdepappersföre-



tag eller kreditinstitut, som är kommissionär. För sådan s.k. underförmedling har inte tidigare behövts tillstånd, utan den har kunnat bedrivas efter näringsanmälan. Det är fortfarande möjligt att bedriva underförmedling utan att ha något verksamhetstillstånd, med endast i det fall att ett värdepappersföretag eller kreditinstitut i enlighet med 2 mom. har tagit på sig fullt och obegränsat ansvar för verksamheten. I så fall agerar underförmedlaren inte i sitt eget utan i någon annans namn, som ombud för ett värdepappersföretag. Det är således inte fråga om tillståndspliktig verksamhet i det fall att underförmedlaren verkar i sin kunds namn och för kundens räkning. Det är härvid fråga om sådant sedvanligt anlåtande av ombud, som inte föreslås höra till lagens tillämpningsområde.

Underförmedling förutsätter inte innehav av kundmedel. Från t.ex. investeringsrådgivning skiljer sig underförmedling såtillvida att det i samband med investeringsrådgivningen inte nödvändigtvis uppkommer något uppdragsförhållande som förutsätter fullgörande av en affärstransaktion. Investeringsrådgivningen utgör inte sådant tillhandahållande av investeringstjänster som är beroende av tillstånd, utan den är en vidhängande tjänst av det slag som avses i 16 §. Det är också fråga om investeringsrådgivning när kunden regelbundet får råd, i det fall att kunden själv fattar investeringsbesluten och inte överlämnar sina värdepapper eller pengar i investeringsrådgivarens besittning. Investeringsrådgivningen kvarstår som en näring som förutsätter anmälan. Från förmögenhetsförvaltning skiljer sig underförmedlingen i det avseendet att den som förvaltar egendomen har rätt att hålla kundmedel i sin besittning. Motsvarande rätt har inte nödvändigtvis den som bedriver underförmedling. Gränsdragningen mellan förmögenhetsförvaltning och underförmedling är emellertid artificiell, om den enbart grundar sig på huruvida underförmedlaren har rätt att ha kundernas medel eller värdepapper i sin besittning.

Med undantag av vad som stadgas i 2 mom. föreslås inga särskilda stadganden på lagnivå om underförmedlare. Investeringsstjänstdirektivet (art. 2.2 g sista stycket) skulle i och för sig möjliggöra en sådan lösning. Med tanke på övervakningen av aktörerna på värdepappersmarknaden är det klarare att underförmedlingen karaktäriseras

som förmedling av uppdrag och sammankopplas med definitionen av värdepappersförmedling. Av vad som i 1 § 1 mom. stadgas om tillämpningsområdet följer dessutom att verksamhet som bedrivs oregelbundet och under andra än yrkesmässiga former samt sedvanligt anlåtande av ombud faller utanför tillämpningsområdet för stadgandena om fondkommissionsrörelse. T.ex. verksamhet som går ut på att i egenskap av ombud, för ett värdepappersföretag eller kreditinstitut utföra släktingars uppdrag grundlägger endast ett sedvanligt ombudsförhållande. Kundens identitet röjs härvid för det värdepappersföretag eller kreditinstitut som verkar som kommissionär. Om uppdragsgivarens identitet inte röjs är det fråga om fondkommissionsrörelse som enligt 1 punkten är beroende av tillstånd. På verksamhet som innebär tillhandahållande av investeringstjänster i en kunds namn och för dennes räkning tillämpas inte den föreslagna lagen utan vad som i 1734 års handelsbalk stadgas om ombudets omsorgsplikt. Verksamhet av detta slag, som innebär att ombudet är en direkt representant och inte såsom vid fondkommissionsrörelse en indirekt representant, innebär risker också från kundens synpunkt. Eftersom avsnitt A i investeringstjänstdirektivets bilaga inte förutsätter att värdepappersföretaget verkar i sitt eget namn, vore det enligt direktivet i och för sig möjligt att utsträcka lagens tillämpningsområde till förmedling också av andra uppdrag än kommissionsuppdrag. Något sådant föreslås emellertid inte i paragrafens 2 mom., eftersom det kunde innebära att sedvanlig ombudsverksamhet underställs lagens stadganden och därmed i onödan utvidgar området för verksamhet som är beroende av tillstånd. I ett senare skede kan det emellertid visa sig motiverat att i lagen jämställa underförmedling med sedvanlig ombudsverksamhet, ifall det blir vanligare med yrkesmässig verksamhet av typen fondkommissionsrörelse som bedrivs i huvudmannens namn och för dennes räkning.

Investeringsstjänster av den typ som nämns i paragrafens 1 punkt får utöver av värdepappersföretag tillhandahållas endast av auktoriserade kreditinstitut, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut och finansinstitut samt av aktiebolag som före den föreslagna lagens ikraftträdande har fått tillstånd att bedriva fondkommissionsrörelse.

Paragrafens 1 mom. 2 punkten gäller

marknadsgarantirörelse (eng. *market making*) som innebär att ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut eller någon annan värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster har förbundit sig att enligt avtal med en fondbörs, någon annan arrangör av offentlig handel, Finlands Bank och/eller en värdepappersmittent tillhandahålla och kontinuerligt eller på begäran ge och offentliggöra bindande köp- och säljanbud på en fondbörs eller genom ett optionsföretag eller vid annan offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen. Syftet med marknadsgarantin är att få till stånd och upprätthålla en marknad genom handel i snabbt tempo. Den viktigaste skillnaden mellan marknadsgarantirörelse och sådan *dealer*-verksamhet som avses i momentets 3 punkt består däri att endast marknadsgarantin inbegriper ett ansvar för upprätthållande av marknaden. I avtalsrättslig hänseende är det fråga om att en marknadsgarant har förbundit sig att för den investerande allmänheten skapa rättigheter i samband med åtgärder för att förbättra värdepappersmarknadens likviditet. Värdepappersföretag som bedriver *dealer*-verksamhet, kreditinstitut och andra värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster är däremot enligt vad som nämns i momentets 3 punkt ett slags partihandlare på värdepappersmarknaden. En *dealer* kan enligt förslaget vara verksam också på fondbörsen, där de accentuerade kraven på investerarskydd i allmänhet förutsätter att samtliga köp- och säljanbud på värdepapper är såväl offentliga som bindande. På fondbörsens börslista och vid sådan annan offentlig handel där det enligt den ändring som föreslås i 1 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen inte förutsätts något särskilt handelssystem, kan en *dealer* enligt förslaget ge anbud som skall vara bindande men som inte nödvändigtvis behöver vara offentliga. Dessutom kan en *dealer* ge anbudsuppmaningar. Förslaget som innebär strängare förpliktelser för marknadsgaranter är nära förenat med vad som i värdepappersmarknadslagen stadgas om börslista. Marknadsgaranter kan verka endast på fondbörsen och i optionsföretag samt vid annan offentlig handel med värdepapper. En *dealer* kan enligt förslaget vara verksam inom alla slags offentlig handel samt också annanstans, men *dealers* handlingsskyldighet kan definieras på annat sätt. En *dealer* kan således vara skyldig att offentliggöra bindande anbud, om

så bestäms t.ex. i fondbörsens regler. Vid annan offentlig handel, som inte är lika strängt reglerad, kan *dealern* däremot låta de övriga marknadsparterna ta del endast av riktgivande anbud, exempelvis anbudsuppmaningar, och inskränka de bindande anbuden till bilaterala kontakter. Detta är numera förfarandet på marknaden för kortfristiga penningmarknadsskuldebrev. Med marknadsgaranti jämställs också kursförmedlingsavtal av det slag som specialregleras i värdepappersmarknadslagen. Enligt specialregleringen, som föreslås bli upphävd, är parterna i ett sådant avtal den som emitterat värdepapper och en värdepappersförmedlare i egenskap av s.k. kursförmedlare. Det föreslagna stadgandet är i sig inte baserat på investeringstjänstdirektivet, men det står inte heller i konflikt med avsnitt A i direktivets bilaga.

Paragrafens 1 mom. 3 punkten gäller *dealer*-verksamhet. Därmed avses värdepappershandel i en form som innebär att en regelbundet verksam, yrkesmässig och aktiv värdepappershandlare erbjuder sig att både sälja och köpa värdepapper och derivatinstrument för egen räkning samt att ge och offentliggöra, marknadsföra eller på annat sätt till investerarnas kännedom framföra bindande köp- och säljanbud rörande sådana. En förutsättning är att anbud ges och köp ingås för egen räkning samt att uppdraget inte mottas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller någon annan värdepappersförmedlare och inte heller ges till en värdepappersförmedlare. Värdepappersförmedlare är de i 1 kap. 4 § 3 mom. utpräknade företag som tillhandahåller investeringstjänster. Inom en *dealer*-rörelse bedrivs värdepappershandeln således alltid för egen räkning, dvs. också vid offentlig handel utan medverkan av en värdepappersförmedlare. *Dealer*-rörelse kan bedrivas också utanför den offentliga handeln. Att ett anbud framförs på uppdrag av en kund och för dennes räkning innebär å andra sidan inte att kunden bedriver värdepappersförmedlarrörelse genom förmedling av sin värdepappersförmedlare.

En *dealer* kan i allmänhet ge köp- och säljanbud rörande flera värdepapper och derivatinstrument. *Dealern* är ett slags partihandlare på värdepappersmarknaden. Då transaktioner genomförs får *dealern* sin andel av skillnaden mellan köpesumman och försäljningspriset (eng. *spread*), även om

köpen i motsatt riktning inte nödvändigtvis sker i snabbt tempo. En *broker* som bedriver kommissionshandel tar däremot ett förmedlingsarvode.

I denna punkt avses inte sedvanlig värdepappershandel som förmedlas av en sådan värdepappersförmedlare som definieras i värdepappersmarknadslagen och som enligt ett till denne givet uppdrag bedrivs vid offentlig handel med värdepapper eller någon annanstans. Denna form av värdepappershandel föreslås således fortsättningsvis vara en anmälningspliktig näring. Förslaget motsvarar 2 stycket i avsnitt A av investeringstjänstdirektivets bilaga. Ett viktigt element i *dealer*-verksamheten är t.ex. att förmedlaren genom marknadsföring aktivt erbjuder sig att ställa upp som part i värdepappershandeln. Hit hör inte verksamhet där en yrkesmässig eller annars särskilt yrkesskicklig investerare ger anbud och bedriver handel för sin egen räkning med en jämbördig avtalspart i sänder och därvid handlar endast i sitt eget intresse, utan att uttryckligen försöka värva kunder på den öppna marknaden. En sådan investerare påminner i viss mån om en *dealer*, eftersom vissa marknader för värdepapper och derivatinstrument, t.ex. numera marknaden för penningmarknadsskuldebrev är fritt tillgängliga för allmänheten, utan medverkan av värdepappersförmedlare, förutsatt att reglerna för handeln i fråga tillåter det. En sådan oftast yrkesmässig investerare förutsätts emellertid inte vara auktoriserad som värdepappersföretag eller kreditinstitut, om investeraren vid handel för egen räkning inte ger anbud offentligt utan endast till en värdepappersförmedlare i sänder, t.ex. per telefon. Ett i och för sig bindande anbud kommer härvid inte till övriga parter kännedom och tjänster tillhandahålls således inte heller till tredje man på det sätt som avses i investeringstjänstdirektivet (art. 1.1 och 1.2).

Här avsedd handel för egen räkning är däremot t.ex. verksamhet som innebär att handel för egen räkning bedrivs med värdepapper och derivatinstrument på så sätt att en på förhand icke definierad krets av investerare erbjuds möjlighet att köpa eller sälja värdepapper eller derivatinstrument. Sådan verksamhet kan bedrivas inom ramen för offentlig handel t.ex. i enlighet med en fondbörs regler eller enligt regler som gäller på penning- och masskuldebrevsmarknaden. Den berörs således inte av den marknadsfö-

ringensbegränsning som föreslås i 3 kap. 14 § värdepappersmarknadslagen. *Dealer*-verksamhet kan bedrivas endast av ett auktoriserat värdepappersföretag eller kreditinstitut eller av någon annan värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster.

Vid annan offentlig handel måste det enligt 3 kap. 12 § värdepappersmarknadslagen finnas ett tillräckligt antal värdepappersförmedlare i partsställning. *Dealer*-verksamheten kan också bestå av annan offentlig handel av det slag som avses i värdepappersmarknadslagen. Sådan verksamhet skiljer sig från värdepappersförmedling närmast i det avseendet, att fullföljandet av en kunds anbud ofta sker som värdepappersförmedlarens s.k. interna handel. En annan skillnad består däri att det alltid måste finnas fastställda regler för annan offentlig handel. Den som deltar i handel som kund behöver givetvis inte vara en *dealer* eller något annat auktoriserat värdepappersföretag eller kreditinstitut. En kund kan emellertid inte i sitt eget namn offentligt göra anbud, utan vardera kundens motpart skall vara ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som bedriver *dealer*-verksamhet. Annan offentlig handel kan således i vissa fall påminna om *dealer*-verksamhet, såsom för närvarande handeln på vissa regionala eller s.k. grå aktiemarknader. På dessa marknadsplatser har den offentliga handeln med hänsyn till stämpelskatten eventuellt också ordnats så att kontakten mellan köparna och säljarna skapas genom offentliggörande av köp- och säljanbud. För förfarandet måste i så fall i enlighet med värdepappersmarknadslagen fastställas regler. Annan offentlig handel kan visserligen ske också som transaktioner mellan värdepappersförmedlare, såsom för närvarande är fallet på telefonmarknaden för skuldebrev, där värdepappersförmedlare bedriver *dealer*-verksamhet. Inom denna verksamhet är de anbud som vidarebefordras till andra parter inte nödvändigtvis bindande på samma sätt som vid marknadsgaranti, utan de är riktgivande anbudsuppmaningar.

Värdepappersförmedling kan således enligt förslaget tillhandahållas som investeringstjänster också i andra sammanhang än vid offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen. I detta avseende anger förslaget den avgörande skillnaden mellan begreppen värdepappersförmedlarrörelse och annan offentlig handel. Som annan offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen har hittills

ansetts också förfaranden som ordnats av en enda värdepappersförmedlare. Den i värdepappersmarknadslagen föreslagna ändringen när det gäller regleringen av offentlig handel innebär att denna typ av handelsförfaranden i enlighet med det föreslagna övergångsstadgandet hänförs till värdepappersförmedlarrollen. Som en förutsättning för tillhandahållande av värdepappersförmedlartjänster uppställs därför inte att dessa tillhandahålls som investeringstjänster i samband med offentlig handel. Det oaktat är det möjligt att en värdepappersförmedlare bedriver värdepappersförmedlarrollen genom att tillhandahålla investeringstjänster också på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel. Marknadsgaranti kan däremot enligt förslaget tillhandahållas som en investeringstjänst endast på en fondbörs, genom ett optionsföretag eller vid sådan annan offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen. Till denna del stämmer förslaget överens med investeringstjänstdirektivet (art. 14.3), som beaktar den i Europeiska unionens sydliga medlemsstater gällande s.k. koncentrationsprincipen. Denna princip, ofta även kallad börstvång, har delvis genomförts enligt 4 kap. 6 § värdepappersmarknadslagen.

I paragrafens 1 mom. 4 punkten avses med teckningsförbindelse en i samband med emission av värdepapper given garanti som innebär att ett värdepappersföretag eller kreditinstitut eller någon annan värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster tar på sig ansvar för att samtliga emitterade värdepapper eller en viss del av dem blir tecknade. I praktiken kan upprättande av derivatkontrakt i detta sammanhang jämföras med emission av värdepapper. Med marknadsföring till tecknare avses åtgärder för att ordna emissionen, förmedla teckningsförbindelser samt vidareförmedla emitterade värdepapper och andra investeringsobjekt. Marknadsföringen till tecknare förutsätter inte marknadsplatsfunktioner men däremot upprättande av kontakter mellan intressenter med kapitalbehov och investerare. Verksamhet av det sistnämnda slaget anses utgöra tillhandahållande av investeringstjänster.

Med förmögenhetsförvaltning avses i paragrafens 1 mom. 5 punkten sådan yrkesmässig förvaltning av värdepapper och derivatinstrument enligt uppdrag, som innebär att kommissionären handlar med värdepapper

och derivatinstrument eller andra tillgångar som anförtrots i hans vård eller annars utför uppdrag rörande sådan egendom enligt en kunds fullmakt och för dennes räkning. Förmögenhetsförvaltning av det slag som definieras i stadgandet förutsätter alltid ett uppdragsförhållande (förmögenhetsförvaltningsavtal) mellan kunden och ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller någon annan värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster (förmögenhetsförvaltare). Enligt avtalet kan förmögenhetsförvaltare också vid behov aktivt bedriva handel med kundens värdepapper och derivatinstrument, enligt kundens fullmakt och för dennes räkning. Förvaringsavtal, enligt vilka kommissionären inte har givits rätt att handla på huvudmannens vägnar utan något särskilt uppdrag, utgör inte förmögenhetsförvaltning som avses i förslaget, utan sådan förvaring som avses i investeringstjänstdirektivets bilaga, avsnitt C första stycket. Ett sådant avtal ger inte rätt att teckna värdepapper t.ex. i samband med en aktieemission eller rätt till utdelning eller annan avkastning. T.ex. den lagstadgade skyldigheten för en värdeandelsregisterförare att med stöd av lagen om aktiebolag registrera teckningsrätter eller i samband med fondemissioner erhållna aktier på aktieägares värdeandelskonton utgör inte förmögenhetsförvaltning utan förvaring, även om registerföraren skulle ha avtalat om saken med kunden. Förvaring kan enligt 16 § i lagförslaget tillhandahållas utan verksamhetstillstånd i anslutning till investeringstjänster, utom när det är fråga om förande av värdeandelsregister.

I ett förmögenhetsförvaltningsavtal kan det närmare anges vilka åtgärder förvaltare får vidta för sin huvudmans räkning. Förmögenhetsförvaltningsavtal kan vara olika utformade och begreppet förmögenhetsförvaltning behöver inte ha exakt samma innebörd i alla situationer. Förmögenhetsförvaltare behöver inte själv sköta funktionen som förvarare av sin kunds värdepapper och andra fysiska investeringsobjekt, utan dessa kan förvaras t.ex. hos den i samband med värdepappersaffärerna anlitade värdepappersförmedlaren eller i ett värdeandelsregister. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivets bilaga, avsnitt A tredje stycket. För sådan förmögenhetsförvaltning där kunden själv fattar beslut som rör hans egendom behövs således inte verksamhetstillstånd enligt den föreslagna lagen. När en investerare

befullmäktigar någon att aktivt och självständigt sköta sin egendom, förutsätts kommissionären vara auktoriserad att tillhandahålla de ifrågavarande tjänsterna. Till den föreslagna lagens tillämpningsområde hör å andra sidan inte tjänster som inte tillhandahålls regelbundet eller yrkesmässigt.

Investeringsrådgivning och underförmedling skiljer sig från förmögenhetsförvaltning närmast i det avseendet att de två först nämnda inte nödvändigtvis förutsätter innehav av kundmedel. Investeringsrådgivning och underförmedling kan utgöra en del av förmögenhetsförvaltningens innehåll och begreppsmässigt utgör de på sätt och vis särskilda element i förmögenhetsförvaltningen. Sätillvida är underförmedling inte helt och hållet ett underbegrepp i förhållande till begreppet förmögenhetsförvaltning, att verksamhet som räknas som underförmedling inte när det gäller förmögenhetsförvaltning förutsätter något särskilt uppdrag från en kund. I stället kan den rätt till underförmedling som värdepappersföretaget, kreditinstitutet eller någon annan värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster har, härledas från ett generellt uppdrag eller från ett förmögenhetsförvaltningsavtal. En förmögenhetsförvaltare behöver inte något särskilt tillstånd att verka som underförmedlare, om underförmedlingen ansluter sig till den verksamhet som avses i förmögenhetsförvaltningsavtalet. Om företagets verksamhet uteslutande omfattar underförmedling, måste detta uttryckligen anges i verksamhetstillståndet. Eftersom underförmedling är en självständig verksamhet hänförs den också till sin egen investeringstjänstetyp, på det sätt som avses i momentets 1 punkt.

Enligt paragrafens 2 mom. anses som fondkommissionsrörelse emellertid inte sådan förmedling av uppdrag, där den som har mottagit uppdraget och förmedlat det till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut yppar sin kunds identitet i samband med förmedlingen av uppdraget, bedriver sin verksamhet helt på värdepappersföretagets eller kreditinstitutets ansvar och inte har kundens värdepapper, tillgångar eller övriga egendom i sin besittning, förutsatt att de procedurregler iakttas som finansinspektionen fastställer. Syftet med stadgandet är att från den föreslagna lagens tillämpningsområde avgränsa mottagande och förmedling av uppdrag som inte från kundens synpunkt är förenade med risker och där de allmänt tillämpliga proce-

durregler iakttas som finansinspektionen fastställer med stöd av 8 §. Förslaget är baserat på investeringstjänstdirektivet (art. 2.2 g).

Direktivet förutsätter i och för sig inte att ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som handlar för sin kunds räkning vidtar åtgärderna i sitt eget namn. Det är också förenligt med direktivet att investeringstjänsterna tillhandahålls i kundens namn för dennes räkning. Sådana tjänster, som uppvisar stora likheter med ombudskap, riktar sig i praktiken i allmänhet till värdepappersförmedlare. Därför föreslås att ett stadgande om saken tas in i paragrafens 2 mom. Eftersom s.k. *dealer*-verksamhet, som innebär att den som tillhandahåller investeringstjänster handlar på värdepappersmarknaden för sin egen räkning och i sitt eget namn, kan bedrivas också av andra värdepappersföretag än sådana som fått verksamhetstillstånd före den föreslagna lagens ikraftträdande, samt dessutom av kreditinstitut, utländska kreditinstituts filialkontor och av utländska finansinstitut, har det emellertid inte ansetts vara motiverat att i något väsentligt avseende ändra definitionen av begreppet värdepappersförmedling eller fondkommissionsrörelse. Definitionen har emellertid förkortats genom att begreppet investeringsobjekt i 2 § används för att beskriva värdepapper och derivatinstrument samt genom att specialomnämmandet av handel med derivatinstrument strukits. Således kommer värdepappersföretag och kreditinstitut som bedriver fondkommissionsrörelse fortsättningsvis att verka i eget namn för andras räkning.

En förutsättning för att värdepappersmarknaden skall fungera tillförlitligt är att investerarna inte behöver avslöja sin identitet när de ger uppdrag till värdepappersföretag eller kreditinstitut. Detta hindrar inte värdepappersföretag eller kreditinstitut att anlita ombud för mottagande och förmedling av uppdrag, ifall den som verkar som ombud erbjuder sådana investeringstjänster endast för ett värdepappersföretags eller kreditinstituts räkning och på dettas fulla och obegränsade ansvar. Ett sådant ombuds verksamhet skall i enlighet med investeringstjänstdirektivet räknas som värdepappersföretagets eller kreditinstitutets egen verksamhet (art. 1.2 sista stycket).

4 §. *Tillhandahållande av investeringstjänster.* Enligt 1 mom. 1 punkten får investeringstjänster tillhandahållas av aukto-

riserade aktiebolag, vilka benämns värdepappersföretag. Verksamhetstillståndets omfattning avgränsas enligt 11 § i samband med att det beviljas. Verksamhetstillstånd kan enligt investeringstjänstdirektivet beviljas för en eller flera investeringstjänster (art. 3.1) T.ex. en värdepappersförmedlare som inte har fått tillstånd att bedriva värdepappersförmedlarrörelse eller marknadsgarantörrelse som investeringstjänst, får inte bedriva värdepappershandel för egen räkning med sina kunder. Ett kreditinstitut kan tillhandahålla investeringstjänster med stöd det verksamhetstillstånd som det erhållit för kreditinstitutsverksamhet. Till åtskillnad från vad som är fallet i fråga om utländska värdepappersföretag föreslås, att endast finländska aktiebolag kan beviljas verksamhetstillstånd.

Utgångspunkten för investeringstjänstdirektivet är att endast juridiska personer kan tillhandahålla investeringstjänster (art. 1.2). Angående värdepappersföretag som i Finland uppfyller direktivets krav finns för närvarande lagstadganden endast om värdepappersförmedlingsföretag i aktiebolagsform. Tillhandahållande av investeringstjänster genom företagsformer som inte är lika långt utvecklade som aktiebolag avgränsas fortfarande så att det faller utanför tillämpningsområdet för den föreslagna lagen.

Aktiebolag kan karaktäriseras som kapitalbolag som bildar en från aktieägarna helt fristående helhet medan öppna bolag, dvs. handelsbolag och kommanditbolag, är juridiska personer som i väsentliga avseenden sammanfaller med bolagsmännen som personer. När det gäller sådana mindre utvecklade personbolag kan t.ex. återbetalning av det egna kapitalet ske utan större besvär, vilket inte är förenligt med de krav som ställs på kapitalbasens varaktighet i värdepappersföretag. Att följa iakttagandet av de minimikrav som ställs på det egna kapitalet går dessutom lättare i aktiebolag än i personbolag. Den omständigheten att aktiebolag är fristående från sina ägare gör det också möjligt att tillförlitligt bedöma om ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster som sin egentliga affärsverksamhet, vilket är en förutsättning för erhållande av verksamhetstillstånd.

Aktiebolag och andelslag, av vilka andelsbankerna kan tillhandahålla investeringstjänster i egenskap av kreditinstitut, är klart bättre lämpade att tillhandahålla inve-

steringstjänster än andra företagsformer också av den anledningen att behörighetsförhållandena inom dem är klara och eftersom det är möjligt att ordna med effektiv yttre tillsyn över av dem. Andelsbankernas rätt att tillhandahålla investeringstjänster är baserad på 20 § kreditinstitutslagen. Det har emellertid inte ansetts vara nödvändigt och ändamålsenligt att möjliggöra auktorisation av andra andelslag än andelsbanker. Kreditinstitut som kan tillhandahålla investeringstjänster är också sparbankerna, vilka till sin bolagsform avviker från de kreditinstitut som har formen av aktiebolag. Enligt investeringstjänstdirektivet (art. 1.2 andra och tredje stycket) kan också ett utländskt värdepappersföretag vara en fysisk person, även om verksamhetstillstånd i Finland kan beviljas endast värdepappersföretag som verkar som aktiebolag.

Ett kreditinstitut som fått verksamhetstillstånd för tillhandahållande av investeringstjänster har enligt 1 mom. 2 punkten rätt att tillhandahålla investeringstjänster enligt vad som stadgas i 20 § kreditinstitutslagen. Stadgandet innehåller principen för s.k. generell bankverksamhet. Stadgandet följer huvudsakligen den förteckning över verksamheter som skall vara föremål för ömsesidigt erkännande som ingår i bilagan till direktivet om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut, samt med ändring av direktiv 77/780/EEG (89/646/EEG, nedan andra bankdirektivet). Eftersom ett kreditinstitut med stöd av 20 § kreditinstitutslagen får idka "handel med värdepapper och värdepappersverksamhet", är det befogat att i ett senare skede överväga justering av stadgandet så att det motsvarar de definitioner som ingår i lagstiftningen om investeringstjänster.

Annars får finländska bolag inte yrkesmässigt bedriva verksamhet av det slag som avses i den föreslagna lagen, om de inte är aktiebolag som fått verksamhetstillstånd enligt 2 kap. T.ex. ett finansinstitut får inte tillhandahålla investeringstjänster utan särskild auktorisation, eftersom det inte är ett kreditinstitut enligt investeringstjänstdirektivet (art. 1.3).

I paragrafens 2 mom. hänvisas till den lag som föreslås bli stiftad om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland samt till lagen om utländska kreditinstituts och finansiella in-

stituts verksamhet i Finland (1608/93).

5 §. *Definitioner.* I paragrafens 1 mom. definieras begreppet kreditinstitut. Med kreditinstitut avses depositionsbanker och andra aktiebolag, andelslag och hypoteksföreningar som idkar verksamhet enligt 1 § kreditinstitutslagen. Affärsverksamheten har till ändamål att yrkesmässigt från allmänheten ta emot depositioner eller andra medel som skall återbetalas och att med dessa medel för egen räkning erbjuda krediter och annan därmed jämförbar finansiering antingen direkt eller genom företag som hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 1.3). Depositionsbanker är enligt 2 § 2 mom. kreditinstitutslagen affärsbankerna, sparbanksaktiebolagen, andelsbankerna, de kooperativa bankerna i aktiebolagsform och Postbanken Ab. Som kreditinstitut anses inte finansiella institut som definieras i 3 § kreditinstitutslagen och som inte behöver verksamhetstillstånd enligt den nämnda lagen.

I paragrafens 2 mom. hänvisas till den definition av finansiella institut som ingår i 3 § kreditinstitutslagen.

Definitionen av holdingsammanslutning i 3 mom. motsvarar annars den som ges i 4 § kreditinstitutslagen, men i det föreslagna momentet har ordet kreditinstitut bytts ut mot värdepappersföretag.

Paragrafens 4 mom. motsvarar 5 § 1 mom. kreditinstitutslagen.

6 §. *Konsolideringsgrupp.* Paragrafen motsvarar i tillämpliga delar 5 § kreditinstitutslagen.

7 §. *Firma.* Enligt paragrafen får endast värdepappersföretag enligt denna lag i sin firma eller annars för att ange arten av sin verksamhet använda benämningen värdepappersförmedlare, fondkommission eller bankir. Förslaget stämmer överens med motsvarande stadganden i 5 § 2 mom. lagen om värdepappersförmedlingsförelse.

8 §. *Tillsyn.* Enligt paragrafens 1 mom. skall finansinspektionen utöva tillsyn över iakttagandet av denna lag och de föreskrifter som myndigheterna meddelar med stöd av den. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 1.9 och art. 22).

I paragrafens 2 mom. stadgas i syfte att precisera finansinspektionens behörighet att de fysiska och juridiska personer som inte med stöd av lagen om finansinspektionen står under finansinspektionens tillsyn också

skall iakttas de allmänt på värdepappersförmedlare tillämpliga procedurregler som finansinspektionen fastställt med stöd av 3 § 2 mom. och 8 §. I procedurstadgandena kan de i värdepappersmarknadslagen stadgade kraven på värdepappersförmedlare kompletteras. Härigenom blir också de krav som ställs i investeringstjänstdirektivets artiklar 10 och 11 beaktade på ett flexibelt sätt.

## 2 kap. Etablering och ägande av värdepappersföretag

9 §. *Verksamhetstillstånd.* Enligt 1 mom. kan finansministeriet på ansökan bevilja tillstånd att verka som värdepappersföretag. Förslaget stämmer överens med de krav som investeringstjänstdirektivet ställer (art. 3.1 och art. 22) samt med lagstiftningen om övriga näringsidkare som har tillstånd att verka på finansmarknaden. De krav som ställs på verksamhetstillståndets innehåll och omfattning bestäms utgående från om verksamhetstillstånd söks t.ex. för fondkommissionsrörelse, marknadsgarantrörelse, värdepappersförmedlarrörelse, emissionsarrangemang, förmögenhetsförvaltning eller för tillhandahållande av alla dessa typer av tjänster. Auktorisationsförfarandet är detsamma för alla som söker tillstånd att verka som värdepappersföretag, oberoende av de krav som ställs på sökandens verksamhet.

Verksamhetstillstånd kan sökas också för ett under bildning varande bolags räkning. Detta kan vara motiverat eftersom behandlingen av ansökan kan ta flera månader i anspråk. Verksamhetstillstånd kan emellertid inte beviljas förrän bolaget har förts in i handelsregistret.

Till ansökan om verksamhetstillstånd skall enligt paragrafens 2 mom. bifogas en i investeringstjänstdirektivet förutsatt verksamhetsplan som bland annat anger vilka slags verksamheter som förutses och organisationsstrukturen för det berörda värdepappersföretaget (art. 3.4). Till ansökan skall också fogas annan utredning om sökanden och verksamhetsorten.

De personer som i praktiken leder verksamheten i värdepappersföretaget skall ha gott anseende och tillräcklig erfarenhet. Företagets verksamhetsinriktning måste avgöras av minst två personer som uppfyller de ovanstående villkoren (art. 3.3).

Att företagsledningen har gott anseende är en ovillkorlig förutsättning för verksam-

hetens och i sista hand hela marknadens tillförlitlighet. Denna kan äventyras om värdepappersföretagets grundare, någon av styrelsemedlemmarna, verkställande direktören eller någon annan som hör till ledningen har meddelats näringsförbud, är försatt i konkurs eller har dömts för värdepappersmarknadsbrott, grovt egendomsbrott eller konkursbrott. Förslaget till paragrafens 3 mom. motsvarar huvudsakligen 10 § 1 mom. kreditinstitutslagen och direktivet om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (77/780/EEG, art. 3, nedan första bankdirektivet).

Investeringsjämsdirektivet är ett s.k. minimidirektiv, vilket innebär att strängare krav eventuellt kan ställas i den nationella lagstiftningen. Eftersom syftet med den utredning som i samband med auktorisationen behövs om aktieägarna och om personer som kan jämföras med aktieägare är att förvissa sig om ägarnas vilja och förmåga att se till att värdepappersföretaget bedriver sin verksamhet på vederbörligt sätt, är det ändamålsenligt att finansministeriet har rätt att kräva utredning också om mindre än tio procent innehav. Dessutom är det skäl att observera att de behöriga myndigheterna i den andra medlemsstaten i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (nedan EES) i förväg skall tillfrågas om auktorisation av ett värdepappersföretag som är dotterföretag till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut med auktorisation i en annan medlemsstat (nedan EES-stat), som är dotterföretag till ett moderföretag till ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som är auktoriserat i en annan medlemsstat, eller står under ägar kontroll av samma fysiska eller juridiska personer som har ägar kontroll över ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som är auktoriserat i en annan medlemsstat (art. 6). De möjligheter som stadgandet ger tillståndsmyndigheten motsvarar i sak också 10 § 1 mom. kreditinstitutslagen samt andra bankdirektivet (art. 5 och 7) och investeringsjämsdirektivet (art. 4 och 6).

Enligt paragrafens 3 mom. finns det inte förutsättningar för beviljande av verksamhetstillstånd om det inte med stöd av utredningarna kan anses sannolikt att värdepappersföretagets ekonomiska verksamhetsförutsättningar och förvaltning uppfyller kraven på en tillförlitlig och trygg verksamhet.

Till ansökan skall enligt investeringsjäms-

direktivet fogas utredning om värdepappersföretagets viktigaste aktieägare, dvs. om dem som har s.k. kvalificerat innehav (eng. *qualifying holding*) samt om storleken av deras innehav (art. 1.10 och art. 4 första stycket). Enligt investeringsjämsdirektivet skall innehavet uppges om det motsvarar 10 procent eller mer av kapitalet eller rösträtten (art. 1.10). Innehavet skall beräknas enligt artikel 7 i rådets direktiv om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag (88/627/EEG, nedan flaggningsdirektivet). Den nämnda artikeln i flaggningsdirektivet har satts i kraft genom 2 kap. 9 § (740/93) värdepappersmarknadslagen. Enligt lagrummet skall t.ex. avtal som aktieägarna sinsemellan ingått om utövande av rösträtt eller avyttring av aktier beaktas vid uträkning av det innehav som skall anmälas. Av denna anledning skall den av stadgandet följande anmälningsskyldigheten rörande aktieägare och innehav bedömas i förhållande till 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen som reglerar flaggningskyldigheten. Enligt paragrafens 4 mom. skall således ett sådant avtal eller annat arrangemang uppges, där en aktieägare eller en person som kan jämföras med en sådan är part och som när det genomförs leder till att de i 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen stadgade rösttals- eller kapitalgränserna uppnås eller överskrids eller till att innehavet sjunker under dessa gränser. Också i fråga om sättet för uträkning av innehavet skall iaktas vad som stadgas i detta lagförslags 14 § samt i 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen.

Finansministeriet kan enligt paragrafens 5 mom. kräva också andra utredningar än sådana som avses i 2 och 3 mom. Utredningar kan krävas närmast om den tilltänkta affärsverksamhetens omfattning samt om aktieägare med mindre innehav eller vid behov om samtliga aktieägare.

Finansministeriet kan enligt paragrafens 6 mom. meddela föreskrifter om vilka uppgifter som skall lämnas i ansökan och hur de skall läggas fram. Det kan visa sig vara motiverat att meddela sådana föreskrifter såvida behandlingen av ansökningarna inom utsatt tid i annat fall äventyras.

Sökanden får enligt investeringsjämsdirektivet inleda sin verksamhet så snart auktorisation, dvs. verksamhetstillstånd har beviljats (art. 3.6). Förslaget skiljer sig således från 17 § kreditinstitutslagen.



10 §. *Beviljande av verksamhetstillstånd.* Enligt paragrafens 1 mom. skall ett värdepappersföretag ha sitt huvudkontor i Finland för att finansministeriet skall kunna auktorisera det. Det är här fråga om den ort där bolagets huvudkontor är beläget eller den ort där bolagets styrelse sammanträder, om denna är någon annan än bolagets hemort. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 1.6 b och art. 3.2 första strecksatsen). Förslaget avviker i detta avseende från kreditinstitutslagen, vars stadganden om kreditinstituts hemort beroende på bolagsformen bestäms enligt respektive speciallag, t.ex. affärsbankslagen samt enligt den till grund för denna liggande lagen om aktiebolag. Dessutom förutsätts sökanden enligt stadgandet vara ett finländskt aktiebolag, vilket i och för sig följer redan av 4 § 1 mom., samt ha tillräckliga ekonomiska verksamhetsförutsättningar och en tillförlitlig förvaltning. De ekonomiska verksamhetsförutsättningarna är emellertid inte nödvändigtvis tillräckliga ännu på den grunden att de i föreslagna 13 § angivna kraven på startkapitalet är uppfyllda. Om det framgår av det sökande värdepappersföretagets verksamhetsplan att företaget har för avsikt att tillhandahålla alla typer av investeringstjänster, kan det vara motiverat att dess kapital vid den tidpunkt då verksamhetstillståndet beviljas eller strax därefter klart överstiger det krav som gäller startkapitalet. Enligt förslaget kan finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om de krav som ställs på en tillförlitlig förvaltning. I kraven kan också investeringstjänstdirektivets artiklar 10 och 11 beaktas på ett flexibelt sätt.

Något verksamhetstillstånd skall emellertid inte beviljas om aktieägarna i det sökande bolaget inte kan anses lämpliga som ägare av värdepappersföretaget, med beaktande av att huvudsyftet med tillståndsförfarandet är att säkerställa att värdepappersföretaget sköts på ett förnuftigt och tillförlitligt sätt (art. 4 andra stycket). Inledandet av verksamheten är inte förenad med någon behovsprövning. Verksamhetstillstånd kan inte vägras av ändamålsenlighetsskäl, t.ex. uteslutande med hänvisning till marknadsläget eller det samhällsekonomiska behovet. En sökande som uppfyller de stadgade förutsättningarna har således rätt att få verksamhetstillstånd. Kravet på en yrkesskicklig ledning är uppfyllt i och med att värdepappersföretaget förfogar över sakkunskap och resurser som är till-

räckliga för att bedriva en tillförlitlig verksamhet. Motsvarande stadgande ingår i 11 § 1 mom. kreditinstitutslagen, som baserar sig på andra bankdirektivet (art. 5).

Paragrafens 2 mom. stämmer överens med investeringstjänstdirektivet. Sökanden skall, om verksamhetstillstånd vägrats, inom sex månader underrättas om skälen härför (art. 3.5). Sökanden har emellertid inte rätt att få ärendet avgjort i det fall att ansökan är ofullständig. I detta avseende skiljer sig förslaget från 10 § 3 mom. kreditinstitutslagen, som baserar sig på första bankdirektivet. Förslaget stämmer överens med 9 § lagen om förvaltningsförfarande (598/82) vari stadgas att om det i en handling som tillställts en myndighet saknas en i stadgande eller bestämmelse avsedd uppgift eller bilaga eller om handlingen inte är undertecknad eller om den är behäftad med någon annan formell bristfällighet, skall den som tillställt myndigheten handlingen beredas tillfälle att avhjälpa bristen, såvida detta inte är onödigt. Det föreslagna stadgandets ordalydelse motsvarar närmast 3 kap. 11 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen, där den nämnda principen med tanke på dem som skall tilllämpa lagstiftningen om värdepappersmarknaden har givits en mera detaljerad utformning än i lagen om förvaltningsförfarande.

Enligt paragrafens 3 mom. skall finansinspektionens utlåtande inhämtas om ansökan. I ett senare skede kan det bli aktuellt att inhämta också vederbörande ersättningsfonds utlåtande, av den anledningen att ett värdepappersföretag enligt ett direktivförslag som bereds av Europeiska kommissionen skall höra till en ersättningsfond, som skyddar de tillgodohavanden och tillgångar som innehas av värdepappersföretagets kunder. Med ersättningsfond avses enligt direktivförslaget inte enbart de existerande depositionsbankernas säkerhetsfonder, värdeandelsföreningens säkerhetsfond eller den enligt Helsingfors Fondbörs självreglering obligatoriska ansvarsförsäkringen för börsförmedlare. Förslaget motsvarar 10 § 2 mom. kreditinstitutslagen.

11 §. *Tillståndsvillkor.* Paragrafens 1 mom. stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 3.1). I verksamhetstillståndet och tillståndsansökan skall anges de i 3 § och avsnitt A i investeringstjänstdirektivets bilaga nämnda investeringstjänster som värdepappersföretaget har rätt att tillhandahålla. Ett verksamhetstillstånd förplik-

tar att tillhandahålla endast en investeringstjänsttyp. Verksamhetstillståndet kan inbegripa också en eller flera av de sidotjänster som avses i detta lagförslags 16 § och avsnitt C i investeringstjänstdirektivets bilaga. Rätten att tillhandahålla sådana sidotjänster skall nämnas i verksamhetstillståndet. Verksamhetstillstånd kan emellertid inte beviljas enbart för tillhandahållande av sådana tjänster som avses i 16 § (art. 3.1). I 7 § lagen om värdeandelssystemet förutsätts emellertid att registerföraren har beviljats särskild koncession.

Paragrafens 2 mom. motsvarar 11 § 2 mom. kreditinstitutslagen.

Enligt 3 mom. skall värdepappersföretaget tillhandahålla finansministeriet och finansinspektionen sin bolagsordning och ändringar i den så snart registeranmälan enligt handelsregisterlagen (129/79) har gjorts om dem. I överensstämmelse med marknadsriskdirektivet föreslås att värdepappersföretag skall tillhandahålla finansinspektionen alla uppgifter som behövs för att bedöma hur de uppfyller de krav anges i direktivet (art. 8.1). De värdepappersföretag som har rätt att tillhandahålla alla investeringstjänster skall rapportera till finansinspektionen minst en gång i månaden medan företag vilkas verksamhetstillstånd är begränsat enligt 13 § 2 mom. skall rapportera till finansinspektionen minst en gång i kvartalet. Eftersom före lagens ikraftträdande auktoriserade värdepappersföretag har omfattande verksamhetstillstånd skall också dessa rapportera månatligen. Direktivets krav har på ett för Finland bindande sätt satts i kraft nationellt vid sidan av stadganden på lagnivå, också genom myndighetsföreskrifter. Med tanke på lagens överskådlighet är det ändamålsenligt att i finansinspektionens föreskrifter ta in procedurregler om rapporteringstidpunkterna samt om de uppgifter som skall tillställas finansinspektionen. Förslaget stämmer överens med marknadsriskdirektivet (art. 8.2).

12 §. *Återkallande av verksamhetstillstånd och begränsning av verksamheten.* I denna paragraf stadgas om de grunder enligt vilka finansministeriet, antingen i sådana fall som avses i 1 mom. helt eller delvis återkalla verksamhetstillstånd (investeringstjänstdirektivet, art. 3.7), eller i sådana lindrigare fall som avses i 2 mom. tills vidare eller för viss tid, kan begränsa verksamhet som tillståndsvillkoren avser. Finansministeriet kan med avvikelse från 12 § kreditinstitutslagen vidta

åtgärder oberoende av finansinspektionens framställning, dock inte utan finansinspektionens utlåtande.

Återkallande av ett verksamhetstillstånd är såtillvida en slutgiltig åtgärd, att värdepappersföretaget förutsätts skaffa sig ny auktorisation om det vill återställa det rättsläge som rådde innan verksamhetstillståndet återkallades. En verksamhetsbegränsning är en tidsmässigt begränsad åtgärd som inte i och för sig leder till att verksamhetstillståndet upphör i något avseende. T.ex. i det fall att verksamheten efter den utsatta tiden överensstämmer med tillståndet, kan den återupptas i den tidigare omfattningen (art. 3.7 och art. 4).

Frånsett stadgandena om partiellt återkallande av verksamhetstillstånd och om vissa grunder för återkallande motsvarar paragrafen 12 § kreditinstitutslagen, andra bankdirektivet (art. 8.1) och investeringstjänstdirektivet (art. 3.7). Skillnaderna beror på särdragen i värdepappersmarknaden och regleringen av den.

Sådant partiellt återkallande av verksamhetstillstånd som avses i 1 mom. är motiverat åtminstone när de situationer som avses i lagrummet gäller verksamhet som klart kan avgränsas. Här avses t.ex. tillhandahållande av en viss investeringstjänst, varvid återkallandet kan inriktas på en del av värdepappersföretagets verksamhetstillstånd. Det är då inte ändamålsenligt att återkalla hela verksamhetstillståndet. Det kan vara motiverat att partiellt återkalla ett verksamhetstillstånd t.ex. när värdepappersföretaget inte förfogar över tillräckliga resurser för att tillhandahålla och administrera en viss investeringstjänst eller sidotjänst men nog för att tillhandahålla andra med tillståndsvillkoren förenliga investeringstjänster och sidotjänster. På egen ansökan har verksamhetstillstånd i praktiken återkallats enligt 1 mom. 3 punkten, efter att verksamheten ofta redan upphört. I praktiken kan mot ett värdepappersföretag enligt värdepappersmarknadslagen riktas andra sanktioner, som är lindrigare än de som stadgas i denna paragraf. Enligt 7 kap. 2 § i den nämnda lagen är det vid behov möjligt att vid vite förbjuda värdepappersföretag och andra värdepappersförmedlare att vid handel med värdepapper eller värdepappersförmedling fortsätta eller upprepa ett förfarande eller avtalsvillkor som strider mot god sed. Detsamma gäller avtalsvillkor som är oskäliga från kundens syn-

punkt. Inom självregleringen, t.ex. i fondbörsens regler, används dessutom andra sanktioner av vilka en del är ekonomiska. I detta skede har det emellertid inte ansetts behövt att öka användningen av ekonomiska sanktioner i myndigheternas verksamhet.

Begränsning av verksamheten på det sätt som avses i paragrafens 2 mom. är redan enligt vad som anförts tidigare en lindrigare åtgärd än den som avses i 1 mom. Om ett värdepappersföretag bedriver sin verksamhet så oskickligt eller oaktsamt att t.ex. de risker som har fallit eller håller på att falla ut allvarligt väntas skada investerarnas intressen eller också förtroendet för värdepappersmarknaden överhuvudtaget, är det motiverat att begränsa verksamheten. Förslaget stämmer överens med 12 § 2 mom. kreditinstitutslagen. Beslutet kan enligt förslaget vara i kraft en viss tid eller tills vidare och begränsningens varaktighet föreslås vara beroende av värdepappersföretagets åtgärder. Finansministeriet kan enligt förslaget utsätta en tid för utredning av vilka åtgärder värdepappersföretaget har vidtagit, för att rätta till en sådan oönskad situation som avses i 2 mom. Om värdepappersföretaget har vidtagit tillräckliga åtgärder i saken finns det inte längre några grunder för att begränsa verksamheten och finansministeriet kan då upphäva verksamhetsbegränsningen.

Finansministeriet skall enligt paragrafens 3 mom. innan den fattar ett sådant beslut som avses i 1 och 2 mom. höra värdepappersföretaget och inhämta finansinspektionens utlåtande, om inte annat följer av att ärendet är bråskande till sin natur.

13 §. *Startkapital.* I paragrafens stadgas om sådana värdepappersföretags startkapital som etableras efter att den föreslagna lagen trätt i kraft. Med startkapital avses det minsta aktiekapital som är en förutsättning för beviljande av verksamhetstillstånd.

Startkapitalkraven i lagförslaget stämmer överens med de krav som ställs i marknadsriskdirektivet (art. 3).

Direktivets bestämmelser om startkapitalet är uppbyggda enligt trestegsprincipen. Bedömningen av kapitalbasens tillräcklighet görs utgående från omfattningen av företagets verksamhet. Eftersom en förutsättning för erhållande av koncession enligt lagen om värdepappersförmedlingsrörelse redan nu är ett kapital på en miljon mark, har det inte ansetts motiverat att i den föreslagna lagen

stadga om ett lägre kapitalkrav. Enligt marknadsriskdirektivet kan verksamhetstillstånd beviljas ett värdepappersföretag som inte får inneha kundens medel och värdepapper (art. 3.2) och vars startkapital är 50 000 ecu. Sådana företag kan i princip vara underförmedlare som tar emot och vidarebefordrar uppdrag till andra värdepappersföretag eller kreditinstitut. På grund av den finländska värdepappersmarknadens struktur och ringa omfattning är de investeringstjänster som tillhandahålls på den huvudsakligen så odifferentierade att det i detta skede inte har ansetts nödvändigt att fastställa några specialregleringar för underförmedlare. Av dessa orsaker har det för Finlands vidkommande ansetts tillräckligt att också kravet på värdepappersföretags startkapital fastställs enligt tvåstegsprincipen.

Enligt paragrafens 1 mom. skall de värdepappersföretag ha ett startkapital på minst fem miljoner mark, vilkas auktorisation är obegränsad och vilka således kan tillhandahålla alla de typer av investeringstjänster som avses i 3 §. Beräknat enligt ecuns medelkurs (31.1.1996 ca 5,6 mk) skulle startkapitalet uppgå till ca 4,1 miljoner mk. Enligt det föreslagna stadgandet skall startkapitalet uppgå till 5 000 000 mk, dvs. något mera än direktivets krav (730 000 ecu). Förslaget stämmer överens med marknadsriskdirektivet (art. 3.3).

I paragrafens 2 mom. stadgas om kravet på startkapital för värdepappersföretag som inte bedriver handel för egen räkning eller som inte ställer tekningsförbindelser eller bedriver marknadsгарантрörelse. Sådana företag kan bedriva fondkommissionsrörelse, underförmedling och förmögenhetsförvaltning. Värdepappersföretag har rätt att tillhandahålla en eller flera investeringstjänster och de är således inte skyldiga att erbjuda såväl fondkommissionsrörelse som förmögenhetsförvaltning. Dessa företags aktiekapital skall vid den tidpunkt då verksamhetstillståndet beviljas uppgå till minst en miljon mark. Direktivets minimikrav är 125 000 ecu, vilket enligt gällande medelkurs (ca 5,6 mark) motsvarar 700 000 mark. Räknet i mark motsvarar minimikravet på en miljon mark det krav som ställs i gällande 11 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse. Förslaget stämmer överens med marknadsriskdirektivet (art. 3.1).

Enligt paragrafens 3 mom. skall startkapitalet vara helt inbetalt i pengar. Apportegen-

dom eller annan egendom än pengar beaktas således inte som ett värdepappersföretags aktiekapital. Om regleringen av apport och efterrapport ändras i samband med att lagen om aktiebolag revideras, måste också detta stadgande i lagförslaget eventuellt ändras.

I värdepappersföretagets bolagsordning skall enligt paragrafens 4 mom. föreskrivas att återbetalning av eget kapital kan ske endast om kapitalet uppgår till minst de belopp som stadgas i 1 och 2 mom. Avsikten med förslaget är att säkerställa att värdepappersföretaget bevarar sitt aktiekapital i form av pengar. Härigenom kan företagets solvens inte äventyras t.ex. så att aktiekapitalet med iakttagande av de formkrav som föreskrivs i lagen om aktiebolag lånas ut av bolaget eller annars minskar i samband med affärsverksamheten.

14 §. *Underrättelse om röstetal och inflytande.* I paragrafen stadgas om ägarkontrollen efter att ett värdepappersföretag har etablerats. Enligt paragrafens 1 mom. skall en fysisk eller juridisk person som i ett värdepappersföretag direkt eller indirekt ämnar förvärva ett kvalificerat innehav (eng. *qualifying holding*) som utgör minst en tjugondedel av aktiekapitalet eller rösträtten i värdepappersföretaget, i god tid på förhand underrätta finansinspektionen om sin avsikt. Avsikten förutsätts vara så konkret att den kan betraktas som en plan. Stadgandet baserar sig på investeringstjänstdirektivet (art. 9) även om den föreslagna tjugondedelströskeln är strängare än den som direktivet anger. Stadgandet nämner emellertid inte, liksom 10 och 18 §§ kreditinstitutslagen, direkta och indirekta ägare, utan på samma sätt som 9 § endast hänvisar den till 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen och dess definition av personer som jämfställs med aktieägare. Vidare avviker det såtillvida från 18 § kreditinstitutslagen att finansinspektionen skall underrättas om en förvärvsavsikt redan då denna uppgår till en tjugondedel. Förslaget är motiverat eftersom det förekommer oftare i värdepappersföretag än i kreditinstitut att aktieägarna deltar i förvaltningen och ledningen av företaget. Förslaget förbättrar således finansinspektionens möjligheter att fortlöpande följa de i 10 § angivna förutsättningarna för verksamhetstillstånd.

Enligt paragrafens 2 mom. skall motsvarande underrättelse göras också i det fall att den som äger en sådan andel som avses i 1 mom. ensam eller tillsammans med en ak-

tieägare eller någon som kan jämfställas med en aktieägare ämnar utöka sitt innehav så att det uppnår eller överstiger de i momentet nämnda trösklarna. Motsvarande underrättelseskyldighet gäller också när andelen sjunker under de gränser som avses i 1 och 2 mom. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 9.3).

Enligt paragrafens 3 mom. skall vid uträkningen av en aktieägars och en med en sådan jämförbar persons innehav och rösträtt tillämpas vad som i värdepappersmarknadslagen stadgas om ägarkontrollerade sammanlutningar samt om uträkning av innehav och röstandelar som omfattas av flaggningskyldigheten. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 1.10 och art. 4). Det stämmer också överens med bokföringslagens koncerndefinition.

Enligt paragrafens 4 mom. skall värdepappersföretaget ge akt på sina aktieägars och med dessa jämförbara personers andel av aktiekapitalet och rösträtten och minst en gång per år t.ex. på bolagsstämman eller annars utgående från erhållen information underrätta finansinspektionen om andelarnas ägare och med dessa jämförbara personer. Värdepappersföretaget skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sådana förändringar i innehavet av andelar som har kommit till dess kännedom.

För att finansinspektionen skall kunna ta ställning till frågan om den godkänner ett tilltänkt förvärv, skall underrättelsen enligt 5 mom. innehålla tillräckligt noggranna uppgifter om storleken av förvärvet och ägaren. Dessa uppgifter gäller närmast privatpersoners identitet och tidigare verksamhet samt deras innehav i andra värdepappersföretag. Om förvärvaren är en sammanslutning skall underrättelsen innehålla uppgifter t.ex. om dennas ägare och koncernförhållanden samt om de personer som sköter förvaltningen och om dessas solvens. Finansinspektionen kan yrka på komplettering av underrättelsen om den anser att de uppgifter som lämnats inte är tillräckliga. Ett stadgande av motsvarande innehåll ingår i 18 § kreditinstitutslagen. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 9).

15 §. *Myndigheternas rätt att motsätta sig förvärv.* Enligt paragrafens 1 mom. kan finansinspektionen motsätta sig ett tilltänkt förvärv. Finansinspektionen skall inom tre månader från att ha mottagit underrättelse enligt 14 § meddela att den motsätter sig

förvärvet. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 9.1). I annat fall skall finansinspektionen anses ha godkänt det tilltänkta förvärvet. Finansinspektionen kan motsätta sig ett förvärv endast om den enligt vad som utretts eller annars anser det vara sannolikt att en tilltänkt ägare inte uppfyller de krav som förutsätts för att han skall kunna sköta värdepappersföretaget förnuftigt och långsiktigt. Finansinspektionen kan motivera sitt beslut t.ex. med den tilltänkta ägarens bristande yrkesskicklighet eller tidigare osakliga verksamhet, med att det föreligger avsikt att kringgå konkurrens- eller riskbegränsningar eller med någon annan därmed jämförbar orsak.

Enligt paragrafens 2 mom. kan finansinspektionen förbjuda införande av aktieförvärv i aktieboken eller aktieägarförteckningen, om förvärvet har skett trots att finansinspektionen har motsatt sig förvärvet. Samma rätt har finansinspektionen också i det fall att den som förvärvat en andel inte uppfyller sin underrättelseskylldighet enligt 1 mom. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 9.5). Ett motsvarande stadgande ingår i 19 § kreditinstitutslagen. Från den tilltänkta ägarens och värdepappersföretagets synpunkt är det problematiskt om den med aktierna förenade rösträtten inte kan utövas. I en sådan situation ligger det i den tilltänkta ägarens intresse att han kan överlåta aktierna vidare. Värdepappersföretaget, som enligt förslaget alltid skall vara ett finländskt aktiebolag, kan också lösa in sina egna aktier enligt anbud med sitt fria egna kapital, utan att sänka sitt aktiekapital. En förutsättning för ett sådant förfarande är enligt 7 kap. 2 § lagen om aktiebolag, att det finns föreskrifter om det i bolagsordningen.

### 3 kap. Värdepappersföretagets verksamhet

16 §. *Rörelse.* De tjänster som räknas upp i paragrafen är desamma som de sidotjänster som avses i avsnitt C i investeringstjänstdirektivets bilaga och som på ansökan får tillhandahållas om de nämns i verksamhetstillståndet. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 3.1 och art. 14.1) samt till stor del även med 17 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse, som föreslås bli upphävd.

Ett värdepappersföretag har inte rätt att

ens tillfälligt tillhandahålla tjänster enligt denna paragraf, om inte verksamhetstillståndet uttryckligen ger sådan rätt.

Enligt paragrafens 2 mom. har finansinspektionen rätt att meddela närmare föreskrifter om tillhandahållande av sådana investeringstjänster som avses i 1 mom.

17 §. *Etablering av filialer i Europeiska ekonomiska samarbetsområdets medlemsstater.* I överensstämmelse med investeringstjänstdirektivet stadgas i denna paragraf om förfarandet vid etablering av filialer (art. 17). Det krävs inte myndighetstillstånd för sådan etablering. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 14.1).

I paragrafens 1 mom. stadgas om underrättelse som ersätter verksamhetstillstånd. Ett värdepappersföretag som har för avsikt att etablera en filial skall i god tid på förhand underrätta finansinspektionen, med bifogande av de upplysningar som finansinspektionen föreskriver. I underrättelsen skall åtminstone anges i vilken stat filialen skall etableras, adressen i värdlandet, filialens verksamhetsplan, de investeringstjänster och övriga tjänster enligt 16 § som skall tillhandahållas, filialens organisation och namnen på dem som leder dess verksamhet. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 17.1 och 17.2).

Om finansinspektionen inte ämnar motsätta sig en tilltänkt etablering, skall den enligt paragrafens 2 mom. inom tre månader efter att ha erhållit värdepappersföretagets underrättelse sända besked om saken till de behöriga myndigheterna i värdlandet samt till värdepappersföretaget. Finansinspektionen skall därvid bifoga de upplysningar som avses i 1 mom. samt information om ett eventuellt ersättningssystem som skall skydda filialens investerare. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 17.3).

Om finansinspektionen inte ger ett sådant besked skall den inom tre månader från mottagandet av värdepappersföretagets underrättelse besluta vägra översända uppgifterna till den tillsynsmyndighet som svarar för finansinspektionen i värdlandet. En förutsättning för förfarandet är att finansinspektionen konstaterar att det med hänsyn till värdepappersföretagets finansiella situation och förvaltning inte är motiverat att etablera någon filial. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 17.3 sista stycket). Om finansinspektionen vägrar översända de

uppgifter som det här är fråga om, kan värdepappersföretaget inte etablera någon filial.

Paragrafens 3 mom. är baserad på investeringstjänstdirektivet (art. 17.6).

18 §. *Etablering av filialer i stater utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.* I paragrafen stadgas om etablering av filialer i stater som inte hör till EES. För sådan etablering skall finansministeriets tillstånd utverkas. Sökanden skall visa att den ifrågasvarande staten som inte hör till EES har en internationellt godtagbar lagstiftning om värdepappersmarknaden samt en fungerande centralbank. Dessutom skall sökanden visa att den stat där etableringen planeras ske tillåter att finländska revisorer och den finländska finansinspektionen utövar tillsyn över filialen eller alternativt visa att det på något annat sätt är möjligt att ordna med tillräcklig tillsyn. Tillstånd kan beviljas endast om det är motiverat med hänsyn till sökandens finansiella ställning och förvaltning. Det är därför nödvändigt att finansministeriet avgör ärendet först efter att ha inhämtat finansinspektionens och Finlands Banks utlåtanden. Finansministeriet kan också bestämma vilka uppgifter som skall läggas fram i ansökan samt på vilket sätt detta skall ske.

19 §. *Indragning av filialer i utlandet.* Enligt denna paragraf har finansministeriet rätt att bestämma om indragning av värdepappersföretags filialer både i EES-stater och andra stater. En förutsättning för en sådan åtgärd är att värdepappersföretaget inte i filialens verksamhet har iakttagit 17 och 18 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av lag. Innan finansministeriet fattar beslutet kan det sätta ut en tid inom vilket företaget skall rätta till situationen. I tillämpliga delar kan 12 § iakttas.

20 §. *Tillhandahållande av tjänster i en annan stat.* Enligt paragrafens 1 mom. förutsätts inte tillstånd för att utan filialetablering börja tillhandahålla investeringstjänster utomlands. Detta gäller både sådana stater som avses i 17 § och sådana stater som avses i 18 §. Det kan t.ex. vara fråga om att tillhandahålla tjänster direkt från Finland i något annat land eller om att inrätta en representation eller anlita ett ombud. För att finansinspektionen skall kunna övervaka den verksamhet som finländska värdepappersföretag bedriver utomlands, t.ex. verksamhetens överensstämmelse med Finlands lagstiftning, förutsätts det att finansinspektionen på för-

hand underrättas om att värdepappersföretaget skall börja tillhandahålla sådana tjänster. Finansinspektionen skall också underrättas om eventuella förändringar i uppgifterna.

Paragrafens 2 mom. gäller endast tillhandahållande av tjänster inom EES. Stadgandet motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 14.1 och 14.2 samt 18). Enligt lagrummet förutsätts det inte tillstånd för att tillhandahålla tjänster från ett land till ett annat och inte heller behöver det förfarande som gäller vid etablering av en filial iakttas. Det räcker att värdepappersföretaget på förhand underrättar finansinspektionen om vilka tjänster det ämnar tillhandahålla. Finansinspektionen kan inte vägra vidarebefordra uppgifterna till motsvarande tillsynsmyndighet i värdlandet. Inom en månad efter att ha mottagit underrättelsen skall finansinspektionen meddela att den har mottagit värdepappersföretagets underrättelse. Till sitt meddelande skall finansinspektionen foga ett besked om huruvida värdepappersföretaget enligt sitt verksamhetstillstånd har rätt att tillhandahålla de planerade tjänsterna i Finland eller inte. Tillhandahållande av tjänster i enlighet med investeringstjänstdirektivet gäller endast sådan verksamhet som anges i värdepappersföretagets verksamhetstillstånd.

#### 4 kap. Bokslut och revision

21 §. *Skyldighet att uppgöra bokslut.* Marknadsriskdirektivet orsakar inte regleringsbehov när det gäller värdepappersföretags bokslut eller revision. Eftersom ett kreditinstitut kan bedriva liknande affärsverksamhet som ett värdepappersföretag, är det ändamålsenligt att affärsverksamheten behandlas på samma sätt i värdepappersföretagets bokslut som i kreditinstitutets.

I kreditinstitutslagen ingår samtliga väsentliga stadganden om kreditinstitutets bokslut och revision. I den ingår också de i lagen om aktiebolag stadgade centrala skyldigheterna i fråga om bokslut och revision. Lagen avviker i någon mån från bokföringslagen.

Kreditinstitutslagen reglerar en till bolagsformen oenhetlig grupp av depositionsbanker och övriga kreditinstitut. Lagens tillämpningsområde omfattar utöver affärsbankerna, som har formen av aktiebolag, också andelsbankerna och sparbankerna. De sistnämnda berörs inte av lagen om aktiebolag.

Eftersom ett värdepappersföretag skall ha formen av ett aktiebolag, är det inte nödvän-

digd att i den föreslagna lagen ta in bokslutsstadgandena från lagen om aktiebolag. I lagen har tagits in mot kreditinstitutslagen svarande stadganden till den del dessa avviker från den materiella lagstiftningen. Syfte med förslaget är att regleringen av värdepappersföretagens bokslut och revision skall vara så överskådlig som möjligt. Kapitlet om bokslut och revision upptar således de stadganden som avviker från den materiella lagstiftningen. Enligt paragrafens 1 mom. skall ett värdepappersföretags bokslut uppgöras enligt principerna i bokföringslagen och lagen om aktiebolag. De boksluts- och revisionsstadganden har tagits med som avviker från bokföringslagen eller från lagen om aktiebolag. För klarhetens skull upptar lagförslaget således endast stadganden om exceptionella omständigheter.

Enligt paragrafens 2 mom. meddelar finansinspektionen kompletterande föreskrifter om uppgörande av bokslut för värdepappersföretag, om schema för resultaträkning och balansräkning samt om bokslutets bilageuppgifter. I egenskap av den myndighet som övervakar finansmarknaden måste finansinspektionen ha behörighet att i erforderliga avseenden anpassa t.ex. bokföringsförordningens (1575/92) scheman för resultaträkningen och balansräkningen så att de är ändamålsenliga med beaktande av affärsverksamhetens karaktär och överensstämmer med motsvarande scheman för kreditinstitut. Dessutom föreslås att finansinspektionen ges behörighet att bestämma om bilageuppgifterna i värdepappersföretagets bokslut. Finansinspektionen skall enligt 25 § inhämta bokföringsnämndens utlåtande innan den meddelar föreskrifter om saken. Dessutom har finansinspektionen rätt att på ansökan bevilja tillstånd till avvikelser från de krav som anges i 1 mom., ifall att detta är påkallat för att korrekta och tillräckliga uppgifter skall kunna läggas fram.

Enligt paragrafens 3 mom. gäller 21-28 §§ i den föreslagna lagen på motsvarande sätt dess holdingsammanslutning samt ett finansiellt institut som är värdepappersföretagets eller dess holdingsammanslutnings dotterföretag.

Enligt paragrafens 4 mom. kan utan hinder av vad som stadgas i 21—28 §§ ett värdepappersföretag som hör till ett kreditinstituts eller dess holdingsammanslutnings koncern uppgöra sitt bokslut i enlighet med kreditinstitutslagen. Syftet med förslaget är att det

skall vara så smidigt som möjligt att uppgöra koncernbokslut för ett kreditinstitut eller en holdingsammanslutning som är moderföretag till ett sådant värdepappersföretag.

22 §. *Räkenskapsperiod.* Enligt paragrafen är värdepappersföretagets räkenskapsperiod ett kalenderår. Förslaget motsvarar två lagrum som föreslås bli upphävda, nämligen 15 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse och 33 § kreditinstitutslagen.

23 §. *Värdering av tillgångarna.* Enligt paragrafens 1 mom. skall i bokslutet antecknas krediter och andra fordringar till det nominella värdet, dock högst till det sannolika värdet. Värdepapper som är avsedda att överlätas skall däremot värderas till anskaffningsutgiften, dock högst till det sannolika överlåtelsepriset. Värdepapper som är avsedda att ge inkomst under flera än en räkenskapsperiod skall värderas till anskaffningsutgiften eller, om deras sannolika överlåtelsepris på bokslutsdagen permanent är lägre, till det sannolika överlåtelsepriset.

Enligt paragrafens 2 mom. kan finansinspektionen föreskriva att värdepapper samt derivatinstrument som avses i 1 mom. 2 punkten skall anges i balansräkningen till ett entydigt fastställt värde som överstiger anskaffningsutgiften. Begreppet likvida värdepapper inkluderar värdepapper som är lätta att marknadsföra. Det uttryck som används i kreditinstitutslagen har i förslaget bytts ut mot ett uttryck som bättre beskriver syftet. Förslaget avser åtminstone sådana likvida värdepapper som dagligen är föremål för tiotals transaktioner inom den offentliga handeln med värdepapper. Finansinspektionens föreskrift skall innehålla grunderna för valet av sådana värdepapper och derivatinstrument.

Enligt paragrafens 3 mom. skall tillgångar i utländsk valuta samt skulder och andra förbindelser i utländsk valuta i balansräkningen omvandlas till finska mark enligt den kurs som Finlands Bank har fastställt på bokslutsdagen. Finansinspektionen kan föreskriva att anläggningstillgångar skall antecknas i bokslutet enligt den kurs som Finlands Bank har fastställt på anskaffningsdagen. De föreslagna stadgandena om värdering av tillgångarna överensstämmer med 34 § kreditinstitutslagen.

24 §. *Koncernbokslut.* Enligt paragrafens 1 mom. skall ett värdepappersföretags holdingsammanslutning samt ett värdepappers-

företag som är moderföretag i en koncern uppgöra och i sitt bokslut ta in ett koncernbokslut, enligt stadgandena i bokföringslagen och detta kapitel samt enligt finansinspektionens föreskrifter.

Enligt paragrafens 2 mom. skall uppgifterna för sådana i 1 mom. angivna företags dotterföretag som inte är värdepappersföretag, kreditinstitut eller finansiella institut sammanställas med koncernbokslutet så som finansinspektionen föreskriver.

Enligt paragrafens 3 mom. skall ett värdepappersföretags holdingsammanslutning samt ett värdepappersföretag som är moderföretag i en koncern alltid uppgöra koncernbokslut oberoende av undantagsstadgandet i 22 a § 4 mom. bokföringslagen. Enligt förslaget tillämpas således det i bokföringslagen angivna undantaget inte på värdepappersföretag. Detta beror på det mot dem riktade offentliga intresset, som är betydligt större än när det gäller sådana bokföringskyldiga som är verksamma utan något särskilt av myndigheterna beviljat verksamhetstillstånd.

25 §. *Bokföringsnämndens utlåtande.* Enligt paragrafen skall finansinspektionen innan den meddelar föreskrifter som avses i 21, 23 och 24 §§ inhämta bokföringsnämndens utlåtande. Förslaget överensstämmer med kreditinstitutslagen.

26 §. *Revisionskyldighet.* Enligt paragrafens 1 mom. utförs revision i värdepappersföretag enligt vad som stadgas i revisionslagen (936/94) och i detta kapitel.

Enligt paragrafens 2 mom. skall värdepappersföretaget ha minst två revisorer och ett behövligt antal revisorssuppleanter. Förslaget överensstämmer med vad som i 14 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse stadgas om antalet revisorer.

27 §. *Revisors behörighet.* Enligt paragrafen skall minst en revisor och en revisorssuppleant vara en av Centralhandelskammaren godkänd revisor eller revisionssammanslutning. Förslaget överensstämmer med 14 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

28 §. *Revisorer som utses av finansinspektionen.* Enligt paragrafen skall finansinspektionen, inte länsstyrelsen, för värdepappersföretag utse en sådan revisor som avses i 27 § revisionslagen. Detta är förenligt med finansinspektionens tillsynsuppgift och överensstämmer med de procedurer som stadgas i lagen om finansinspektionen.

## 5 kap. Soliditet och riskkontroll

29 §. *Allmänt stadgande om riskkontroll.* Till paragrafens 1 mom. föreslås bli fogat ett stadgande som överensstämmer med 68 § kreditinstitutslagen. I paragrafens 2 mom. föreslås på motsvarande sätt bli intaget ett stadgande om finansinspektionens rätt att meddela föreskrifter om marknadsrisker och begränsning av sådana i förhållande till värdepappersföretagets kapitalbas.

Kontrollen av värdepappersföretagens risker utgör en del av tillsynen över värdepappersföretagen. Det är finansinspektionen som ansvarar för tillsynen över ett enskilt värdepappersföretags verksamhet. Enligt lagen om finansinspektionen utövas tillsynen över finansmarknaden och dem som är verksamma på den av finansinspektionen vid Finlands Bank. Finansinspektionen ansvarar således också för uppföljningen av de risker som är förenade med värdepappersföretagens valutatransaktioner samt för uppföljningen av övriga marknadsrisker, som en del av tillsynen över värdepappersföretagen.

De risker som orsakas av ett värdepappersföretags verksamhet kan indelas i kredit-, marknads- och likviditetsrisker samt i operationella och strategiska risker. Marknadsrisken utgörs av en risk för att ett värdepappersföretag gör förlust till följd av att marknadspriset, t.ex. genom förändringar i räntenivån, valutakurserna, aktiekurserna eller prisnivån på nyttigheter, påverkas i en från värdepappersföretagets synpunkt oförmånlig riktning eller till följd av ökad osäkerhet om prisutvecklingen. Marknadsrisken är således liktydig med ränte-, valutakurs- eller aktiekursrisken eller någon annan prisk. Med operationell risk avses risken för att brister i informations- eller andra system eller i interna tillsyns- och säkringssystem orsakar oväntade förluster. Med strategiska risker avses att värdepappersföretaget genom strategiska val genomför en verksamhetspolitik som på lång sikt kan leda till att värdepappersföretagets lönsamhet eller soliditet äventyras. Det är värdepappersföretagets ledning som ansvarar för definitionen av verksamhetspolitiken.

Kreditrisken begränsas av 44, 45 och 46 §§, i vilka det stadgas om begränsning av riskerna gentemot kunderna. Med stöd av 30 § kan finansinspektionen meddela föreskrifter om likviditeten. Motsvarande stadganden finns i 66, 69, 70 och 71 §§ kreditinstitutsla-



gen. Däremot har det inte heller i kreditinstitutslagen funnits något mera detaljerat stadgande om marknadsrisken och den operationella risken än den allmänna bestämmelsen i 68 §.

Enligt paragrafens 1 mom. åläggs värdepappersföretagen en allmän skyldighet att skydda sig mot risker. Även om risktagningen utgör ett väsentlig element i investeringsverksamheten, är det skäl att begränsa exponeringen på ett sådant sätt att inte t.ex. större ränte- eller valutakursfluktuationer väsentligt äventyrar värdepappersföretagets lönsamhet och soliditet. Det är viktigt att det när interna begränsningar påförs också beaktas att begränsningarna avser den risk som orsakas av värdepappersföretagets sammanlagda verksamhet och inte enbart den risk som orsakas av enstaka investeringsobjekt.

En förutsättning för en sund utveckling av värdepappersföretagets verksamhet i en miljö som snabbt förändras är att värdepappersföretagen själva fäster större avseende än tidigare vid att deras exponeringar avvägs mot deras risktagningsförmåga och att deras riskkontrollsystem utvecklas i överensstämmelse med de krav som verksamhetsmiljön ställer. Eftersom enstaka värdepappersföretags överstora exponeringar eller brister i riskkontrollsystemen med åtföljande förluster emellertid kan orsaka störningar på finansmarknaden eller i extremfall t.o.m. äventyra hela det finansiella systemets stabilitet, är det synnerligen viktigt att finansinspektionen ges ökade befogenheter också när det gäller värdepappersföretagets marknadsrisker.

Finansinspektionen meddelar föreskrifter och anvisningar med stöd av sin lagstadgade behörighet. Enligt 2 mom. ges finansinspektionen rätt att meddela föreskrifter dels om de uppföljningssystem som avses i 1 mom., dels om begränsning av värdepappersföretagets och till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företags valutakurs-, ränte- och övriga marknadsrisker i förhållande till värdepappersföretagets och konsolideringsgruppens kapitalbas.

Finansinspektionens föreskrifter är av den typ som avses i lagen om åtgärder som gäller myndigheternas föreskrifter och anvisningar (573/89). Föreskrifter som gäller samtliga värdepappersföretag kan ange bl.a. de minikrav som ställs på riskuppföljnings- och informationssystemen samt på värdepappersföretagets interna tillsyn och likaså de

till kapitalbasen anpassade gränserna för valutakurs-, ränte- och övriga marknadsrisker. Finansinspektionen kan således uppställa begränsningar t.ex. för ett företags och ett till samma konsolideringsgrupp hörande företags valutaposition och likaså för potentiella förluster till följd av ränte- och valutakursförändringar.

Förslaget gör det möjligt att uppställa begränsningar i fråga om marknadsriskerna dels för ett värdepappersföretag, dels för ett företag som hör till samma konsolideringsgrupp som detta. Detta är viktigt för att det skall kunna säkerställas att tillsynen genomförs så heltäckande som möjligt och så att kringgående av begränsningarna omöjliggörs.

Finlands Bank har enligt valutlagen haft rätt att uppställa valutapositionsbegränsningar. I och med att valutlagen ändrats har Finlands Bank befogenheter i detta avseende upphört från början av 1996. Eftersom det enligt lagen om finansinspektionen uttryckligen är finansinspektionen som skall utöva tillsyn över enskilda värdepappersföretags verksamhet är det viktigt att finansinspektionen fortsättningsvis i samband med begränsningen av marknadsriskerna kan bestämma gränserna för valutapositionerna.

Enligt marknadsriskdirektivet skall ett värdepappersföretag ha en kapitalbas som täcker hela den valutarisk som orsakas av verksamheten. Ett stadgande om saken föreslås i 38 §. Enligt direktivet kan kapitalbasen till täckning av valutakursrisken beräknas på tre alternativa sätt. Enligt den enklaste grundkalkylen beräknas kapitalkravet endast till den del som den kalkylerade valutakursrisken överstiger 2 % av värdepappersföretagets sammanlagda kapitalbas. Denna totala nettovalutaposition, på vilken kapitalkravet beräknas, är emellertid inte ett mått på risken eftersom valutorna i den adderas med samma vikt.

Enligt marknadsriskdirektivet skall värdepappersföretaget beräkna den kapitalbas som behövs för täckning av den med värdepapperen förenade positionsrisken. Positionsrisken indelas i en allmän risk och en specifik risk. Med den allmänna risken avses den risk som orsakas av den allmänna utvecklingen på marknaden, dvs. marknadsrisken, medan den specifika riskdelen sammanhänger med omständigheter som har samband med den som har utfärdat instrumentet eller, i fråga om derivatinstrument, den som utfär-

dat det underliggande instrumentet. Den allmänna risken beräknas särskilt på sådana till handelslagret hörande poster vilkas värde förändras då aktiekurserna stiger eller sjunker. Den allmänna risk som sammanhänger med sådana till handelslagret hänförliga poster som är känsliga för förändringar i räntenivån kan enligt direktivet beräknas på tre alternativa sätt. Dessutom kan ett värdepappersföretag använda sitt eget system för beräkning av den allmänna risken i förening med de ifrågavarande posterna, såvida det enligt detta system beräknade kapitalkravet alltid når upp till minst det enligt direktivet beräknade kapitalkravet. Den allmänna risk som är förenad med sådana till handelslagret hörande poster som är känsliga för förändringar i aktiekurserna kan enligt direktivet beräknas på endast ett sätt. Till åtskillnad från vad som är fallet med den kapitalbas som krävs för täckning av valutakursrisken skall den kapitalbas som krävs för täckning av risken för förändringar i aktiekurserna och räntenivån beräknas endast på de till handelslagret hänförliga posterna. Vad gäller den övriga verksamheten skall däremot för dessa risker inte beräknas något kapitalkrav. Emellertid kan också ett värdepappersföretags övriga verksamhet ge upphov både till ränterisk och till risk för förändringar i valutakurserna.

När det uppställs begränsningar i fråga om valutakurs-, ränte- och övriga marknadsrisker skall den marknadsrisk beaktas som orsakas av de företags sammantagna verksamhet som hör till värdepappersföretaget och dess konsolideringsgrupp. Härvid skall verksamheten inte enligt direktivet indelas i handelslager och övrig verksamhet. Risken skall avgränsas i förhållande till värdepappersföretagets och dess konsolideringsgrupps kapitalbas, eftersom denna kan anses utgöra ett mått på värdepappersföretagets risktagningsförmåga.

Den till ett värdepappersföretags och dess konsolideringsgrupps kapitalbas anpassade gränsen för valutakursrisken och övriga marknadsrisker kan enligt förslaget gälla endast denna grupp av tillsynsobjekt. Om finansinspektionen uppställer begränsningar för marknadsriskerna är det viktigt att dessa följer samma principer inom hela den grupp av tillsynsobjekt som berörs av gränsen. Av denna anledning skall finansinspektionen då den uppställer gränser för ett värdepappersföretags och ett till dess konsolideringsgrupp

hörande företags valutakurs- och ränterisker bestämma vilket beräkningssätt som skall tillämpas vid mätningen av en utfallen risk i förhållande till den av finansinspektionen utsatta riskgränsen. Det av finansinspektionen bestämda beräkningssättet för riskgränsen förutsätts däremot inte bli tillämpat i värdepappersföretagets och ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företags egna interna riskberäkningar

30 §. *Likviditet*. Det är skäl att i lagen ta i ett stadgande som motsvarar 27 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse. Dessutom kan finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om saken.

31 §. *Minsta kapitalbas*. I paragrafens 1 mom. föreslås ett stadgande som motsvarar 72 § 1 mom. kreditinstitutslagen. I paragrafen regleras det fasta kapitalkrav som ständigt gäller för ett värdepappersföretag. I paragrafens 1 mom. stadgas om den kapitalbas som ett värdepappersföretag skall ha för att trygga sin soliditet. Kapitalbasen skall i förhållande till de risker som utgörs av värdepappersföretagets fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen vara minst så stor som stadgas i detta kapitel. Med risk avses den enligt detta kapitel beräknade risken i förening med varje post. Stadgandena om riskberäkning är olika för de till handelslagret hänförliga posterna och den övriga verksamheten när det gäller värdepappersföretag som i fråga om de poster som ingår i handelslagret måste tillämpa marknadsriskdirektivets bestämmelser om beräkning av kapitalbasen.

I paragrafens 2 mom. regleras det permanenta kravet på ett värdepappersföretags kapitalbas. Stadgandet motsvarar 13 § 2 mom. kreditinstitutslagen.

Paragrafens 3 mom. motsvarar 72 § 2 mom. kreditinstitutslagen.

Stadgandet om fusion i paragrafens 4 mom. är baserat på marknadsriskdirektivet (art. 3.7). I momentet regleras förfarandet såväl vid vanlig fusion som vid kombinationsfusion. Både ett genom fusion uppkommande nytt värdepappersföretag och ett mottagande värdepappersföretag skall efter fusionen ha en kapitalbas som är minst så stor som de fusionerade värdepappersföretagens sammanräknade kapitalbaser. Någon särskild reglering behövs inte för det vid fusionen uppkommande värdepappersföretaget, eftersom det inte är nödvändigt att i fråga om sådana företag medge undantag från kravet

på verksamhetstillstånd.

Stadgandet skall tillämpas i situationer där det mottagande värdepappersföretagets kapitalbas till följd av fusionen skulle sjunka till en nivå som är lägre än startkapitalet.

Finansinspektionen har prövningsrätt i detta avseende och meddelar närmare föreskrifter om undantagsgrunderna. När det gäller undantagsförfarandet är det viktigt att det mottagande värdepappersföretagets styrelse underrättar finansinspektionen om hur stor den sammanlagda kapitalbasen är vid fusionstidpunkten. Det är ändamålsenligt att göra denna underrättelse inom två veckor efter att fusionsavtalet trätt i kraft. Till underrättelsen skall bifogas ett utlåtande av värdepappersföretagets CGR-revisor.

32 §. *Primär kapitalbas*. Regleringen av värdepappersföretagets kapitalbas motsvarar kreditinstitutslagens stadganden om egna medel samt marknadsriskdirektivet, bilaga 5 punkt 1.

Marknadsriskdirektivets kapitalbasbegrepp härstammar från direktivet om kapitalbasen i kreditinstitut (89/299/EEG), vilket har beaktats i kreditinstitutslagen. Utgångspunkten är den att också ett värdepappersföretags kapitalbas skall definieras enligt det nämnda direktivet. Finansinspektionen kan emellertid enligt 43 § 2 mom. tillåta att ett alternativt förfarande används vid beräkning av det med marknadsriskerna sammanhängande kapitalkravet. Det alternativa förfarandet skiljer sig från det nämnda kapitalbasdirektivet bl.a. såtillvida att finansinspektionen har prövningsrätt i fråga om avräkningsposterna (marknadsriskdirektivet, bilaga 5 punkt 8). Dessutom kan beloppet av efterställda lånekapital, genom det alternativa förfarandet bli större än det vore enligt kapitalbasdirektivet.

Eftersom beräkningen av kapitalbasen utgående från det alternativa förfarandet alltid förutsätter finansinspektionens godkännande enligt 43 § 2 mom. och således i första hand är ett undantagsförfarande, är det ändamålsenligt att hålla fast vid det kapitalbasbegrepp som avses i kreditinstitutslagen. Som huvudregel har i kapitlet därför tagits i stadganden som motsvarar kreditinstitutslagens stadganden om egna medel. Enligt paragrafens 1 mom. skall till värdepappersföretagets primära kapitalbas räknas 1) aktiekapitalet, 2) kapital som finns på emissionskontot, 3) reservfonden, 4) fonder under fritt eget kapital och oanvända vinstmedel, 5) allmän förlustreservering, samt 7) övriga av finansin-

spektionen godkända poster som kan jämföras med dem som nämns i 1—6 punkten.

Till åtskillnad från vad som är fallet med kreditinstitut gäller i fråga om värdepappersföretag ingen specialreglering av kapitalinvesteringar. I fråga om kapitallån gäller i stället de stadganden i lagen om aktiebolag som föreslås bli ändrade senast år 1997.

Också övriga fonder utgör fritt eget kapital. Räkenskapsperiodens vinst och vinst från föregående räkenskapsperioder anges särskilt, som ett tillägg till det fria egna kapitalet, medan räkenskapsperiodens förlust och förlust från föregående räkenskapsperioder uppges som minskning av det fria egna kapitalet.

Enligt paragrafens 2 mom. kan till den primära kapitalbasen dessutom, så som finansinspektionen bestämmer, räknas vinst som influerat under räkenskapsperioden.

Enligt paragrafens 3 mom. skall innan de poster som nämns i 1 och 2 mom. räknas till kapitalbasen, från dessa poster dras av den skatt som eventuellt hänförs till dem enligt värdepappersföretagets skattesats.

33 §. *Supplementär kapitalbas*. Enligt paragrafens 1 mom. skall till värdepappersföretagets kapitalbas räknas också den supplementära kapitalbasen. Denna utgörs av 1) uppskrivningsfonden, 2) på de villkor som finansinspektionen bestämmer sådana av värdepappersföretaget emitterade förbindelser som är efterställda värdepappersföretagets övriga förbindelser, samt 3) övriga av finansinspektionen godkända poster som kan jämföras med dem som nämns i 1 eller 2 punkten.

Enligt paragrafens 2 mom. kan av den sammanlagda supplementära kapitalbasen vid beräkning av den sammanlagda kapitalbasen beaktas högst ett belopp som motsvarar den primära kapitalbasen. Vid beräkning av den supplementära kapitalbasen kan av de sammanlagda poster som nämns i 1 mom. 2 punkten emellertid beaktas högst hälften av den primära kapitalbasen.

34 §. *Övrig kapitalbas*. Sådana poster som avses i denna paragraf är i enlighet med marknadsriskdirektivet den i bilaga 5 angivna nettovinsten i handelslagret och, på de villkor som bestäms i direktivet, skuldförbindelser som är efterställda övriga skulder.

Till nettovinsten i handelslagret kan räknas handelslagrets realiserade värdestegring och sådana av poster som räknats till handelslag-

ret erhållna ränte-, dividend- och övriga intäkter vilka inte ingår i det fria egna kapital som hänförs till den primära kapitalbasen. Sådana poster är framförallt under räkenskapsperioden influerna intäkter som inte undergått revision.

Som skuldförbindelser enligt lagrummet kan godkännas sådana skuldförbindelser utan säkerhet, dvs. debenturer, som är efterställda vanliga skulder och vilka är i kraft minst två år. Det är förbjudet att återbetala dem på förfallodagen om detta skulle leda till att den lagstadgade soliditetsrelationen underskrids. Dessutom får dessa poster enligt direktivet inte överstiga 150 % av den ursprungliga kapitalbas som återstår för värdepappersföretaget efter att kapitalkrav för täckning av den i 36 § angivna kreditrisken har uppfyllts.

För att sätta i kraft direktivets detaljerade bestämmelser meddelar finansinspektionen närmare föreskrifter om de i paragrafen nämnda posternas innehåll och om begränsning av deras belopp i förhållande till den primära kapitalbasen.

35 §. *Avdragsposter.* Enligt paragrafens 1 mom. skall från värdepappersföretagets primära kapitalbas vid beräkning av den sammanlagda kapitalbasen avdras de egna aktier som värdepappersföretaget äger, den oavskrivna anskaffningsutgiften för immateriella nyttigheter med lång verkningstid samt förlusterna under tidigare räkenskapsperioder och under den innevarande räkenskapsperioden.

Enligt paragrafens 2 mom. skall från värdepappersföretagets sammanlagda primära och supplementära kapitalbas vid beräkning av den sammanlagda kapitalbasen avdras för det första aktier och andelar i värdepappersföretag samt i kreditinstitut och finansiella institut som inte hör till samma konsolideringsgrupp som värdepappersföretaget, om detta äger över en tiondel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning samt sådana fordringar som är efterställda övriga förbindelser. För det andra avdras aktier och andelar i andra värdepappersföretag samt i andra kreditinstitut och finansiella institut, om värdepappersföretaget äger högst en tiondedel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning samt efterställda fordringar hos sådana sammanslutningar, till den del dessa poster sammanlagt före de avdrag som skall göras från den sammanlagda primära och supplementära kapitalbasen

överstiger en tiondedel av värdepappersföretagets kapitalbas. För det tredje avdras aktier och andelar i sammanslutningar som idkar försäkringsverksamhet, om värdepappersföretaget äger över en tiondedel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning, samt efterställda fordringar hos sådana sammanslutningar.

36 §. *Kapitalkrav för täckning av kreditrisker.* Enligt paragrafens 1 mom. skall vid beräkningen av värdepappersföretagets kapitalbas i tillämpliga delar iakttas vad som i 76—78 §§ kreditinstitutslagen stadgas om riskgruppering av fordringar och investeringar, poster utanför balansräkningen samt om minimibeloppet av egna medel.

Enligt paragrafens 2 mom. kan till det i 37 § nämnda handelslagret hörande fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen lämnas bort från värdepappersföretagets fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen, om inte nedan stadgas annorlunda.

37 §. *Handelslager.* Det nya begreppet handelslager definieras i marknadsriskdirektivet. Innehållsmässigt definieras handelslager beroende på i vilket syfte värdepapperen eller derivatinstrumenten har förvärvats.

Enligt paragrafens 1 mom. skall till handelslagret för det första hänföras sådana värdepapper och derivatinstrument som värdepappersföretaget eller ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företag har förvärvat för att kortfristigt kunna dra nytta av faktiska eller förväntade differenser mellan anskaffnings- och försäljningspriserna eller andra förändringar i pris- eller räntenivån. Till handelslagret hänförs dessutom skulder och derivatinstrument som skyddar de ovan nämnda, till handelslagret hänförliga posterna. För det tredje räknas till handelslagret sådana övriga poster som kan jämföras med de övriga poster som nämns i momentet. Med värdepapper avses samma begrepp som i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen. Med derivatinstrument avses samma begrepp som i 2 §.

Ett värdepappersföretags och ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företags verksamhet skall indelas i handelslagret och i övrig verksamhet, eftersom kapitalkravet för täckning av de risker som orsakas av handelslagret inte beräknas på samma sätt som för den övriga verksamheten. Därför kan ett visst värdepapper eller derivatinstrument inte samtidigt hänföra sig

till handelslagret och till företagets övriga verksamhet. För att indelningen i handelslagret och övrig verksamhet skall kunna göras konsekvent och i regel med iakttagande av enhetliga principer, måste ett värdepappersföretag och ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företag ha fastställda principer för fördelningen av posterna mellan handelslagret respektive den övriga verksamheten. Detta förutsätter också marknadsriskdirektivet, enligt vilket enskilda poster skall hänföras till handelslagret eller lämnas utanför detta enligt de interna anvisningar som ledningen för värdepappersföretaget eller det till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företaget har fastställt. I dessa anvisningar skall om möjligt ingå också det ifrågavarande värdepappersföretagets och det till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företagets bokföringsanvisningar. Finansinspektionen skall granska verksamhetsanvisningarna och bokföringsanvisningarna.

Det syfte i vilket ett värdepapper eller derivatinstrument har förvärvats avgör om det hör till handelslagret eller inte. De poster som hänförs till handelslagret har förvärvats i syfte att på kort sikt dra nytta av förändringar i värdepapperens eller derivatinstrumentens prisnivå. Ur handelslagret kan alla sådana derivatinstrument avföras som skyddar andra än i handelslagret ingående poster.

Till handelslagret hänförs endast sådana poster som värdepappersföretaget eller ett till dess konsolideringsgrupp hörande företag har förvärvat för sin egen räkning eller för vilka värdepappersföretaget eller ett till dess konsolideringsgrupp hörande företag bär risken.

Till handelslagret hänförs också sådana skulder och derivatinstrument som skyddar andra till handelslagret hörande poster. De principer enligt vilka skulderna och derivatinstrumenten anses skydda handelslagret skall tas med i de interna anvisningar enligt vilka posterna fördelas mellan handelslagret och den övriga verksamheten.

Enligt paragrafens 2 mom. skall finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om hur de poster som nämns i 1 mom. skall hänföras till handelslagret. I sina föreskrifter skall finansinspektionen beakta de tolkningar som Europeiska unionens kommission eventuellt gör när det gäller direktivets definitioner.

Det är viktigt att värdepappersföretagens

och de till samma konsolideringsgrupp som dessa hörande företagets handelslager definieras på ett enhetligt sätt, eftersom kapitalkravet till täckning av positionsrisken och avvecklingsrisken samt delvis även motpartsrisken endast beräknas för handelslagret, inte för den övriga verksamheten. Av denna anledning skall finansinspektionen i sina föreskrifter definiera när värdepapper och derivatinstrument anses ha förvärvats, för att det på kort sikt skall vara möjligt att dra nytta av reella eller väntade differenser mellan köp- och säljpriserna eller andra förändringar i pris- eller räntenivån. I finansinspektionens föreskrifter skall också anges de grunder enligt vilka skulder och derivatinstrument anses skydda det övriga handelslagret.

38 §. *Täckning av positions-, avvecklings-, motparts- och valutakursrisker.* I paragrafens 1 mom. stadgas om ett värdepappersföretags skyldighet att ha en kapitalbas som täcker de i 2 mom. angivna, av handelslagret orsakade positions-, avvecklings-, valutakurs- och motpartsriskerna.

De i 2 mom. använda begreppen positions-, avvecklings-, motparts- och valutakursrisker överensstämmer med definitionerna i marknadsriskdirektivet. Ett värdepappersföretag skall beräkna den av handelslagret orsakade allmänna och specifika risken samt den risk (positionsrisken) som orsakas av teckningsförbindelser. Med generell risk avses de risker som föranleds av den allmänna utvecklingen på marknaden. Med specifik risk avses de risker som föranleds av en värdepappersemitter. Dessutom skall ett värdepappersföretag beräkna riskerna som föranleds av transaktioner som blir oavvecklade (avvecklingsrisken) samt riskerna som föranleds av en motparts insolvens (motpartsrisken).

Med oavvecklade transaktioner avses sådana med handelslagrets värdepapper gjorda avslut som inte har avvecklats efter den avtalade leveransdagen. Med avslut avses härvid emellertid inte repor, omvända repor eller avtal om värdepapperslån.

Med motpartsrisk avses de risker som föranleds av en motparts insolvens. Den motpartsrisk som är förenad med handelslagret beräknas på kredittransaktioner. Med kredittransaktioner avses affärer där ett värdepappersföretag har betalt en till handelslagret hänförlig post innan den mottagit denna eller där värdepappersföretaget har överlåtit en till

handelslagret hänförlig post innan den har fått betalt för den. Motpartsrisk beräknas dessutom på repor och omvända repor samt på säljavtal och avtal om värdepapperslån i sådana fall då dessa avser värdepapper som hör till handelslagret. Vidare beräknas motpartsrisk på andra till handelslagret hörande instrument än standardiserade derivatinstrument samt på arvodes-, kommissions-, dividend- och andra motsvarande fordringar i samband med poster som hör till handelslagret.

Ett värdepappersföretag skall beräkna den valutakursrisk som föranleds av hela verksamheten. Med valutakursrisk avses risken för att värdepappersföretaget åsamkas förluster genom att valutakurserna förändras i en för företaget oförmånlig riktning.

I paragrafens 3 mom. definieras den kapitalbas som värdepappersföretaget förutsätts ha till täckning av positionsrisken samt avvecklings-, valutakurs- och motpartsrisken. Finansinspektionen meddelar föreskrifter om beräkning av positionsrisken samt avvecklings-, valutakurs- och motpartsriskerna samt om den kapitalbas som krävs till täckning av dem. Finansinspektionen skall basera sina föreskrifter på marknadsriskdirektivet. De i denna paragraf angivna kapitalkraven gäller utöver det som på andra ställen i denna lag stadgas om kapitalkrav.

Marknadsriskdirektivets bestämmelser om den kapitalbas som ett värdepappersföretag förutsätts ha till täckning av positions-, avvecklings-, valutakurs- och motpartsriskerna ingår i en ny och i tekniskt hänseende synnerligen komplicerad reglering. Dessutom är det nödvändigt att kontinuerligt följa Europeiska unionens tolkningar av direktivets bestämmelser. På dessa grunder föreslås det att regleringen av den kapitalbas som värdepappersföretag skall ha till täckning av de risker som nämns i paragrafen till stor del skall bli beroende av finansinspektionens föreskrifter.

39 §. *Undantag som gäller handelslager.* Beräkningen av riskerna i samband med handelslagret skiljer sig från beräkningen av riskerna i samband med de poster som hänförs till värdepappersföretagets övriga verksamhet.

I paragrafens 1 mom. stadgas vissa undantag rörande poster som hör till handelslagret, för att dessa inte skall räknas två gånger vid beräkningen av kapitalkravet. På de poster som hänförs till handelslagret tillämpas

inte den i 76 § kreditinstitutslagen stadgade riskgrupperingen av fordringar och investeringar och inte heller den i 77 § samma lag stadgade riskgrupperingen av poster utanför balansräkningen. Därför skall de i handelslagret ingående posterna inte beaktas vid beräkningen av värdepappersföretagets kapitalbas enligt 36 § 1 mom. Den kreditrisk som är förenad med de till handelslagret hänförliga posterna utgör den del av den i 38 § stadgade positionsrisken och blir beaktad i det sammanhanget.

Enligt paragrafens 2 mom. kan finansinspektionen bevilja ett värdepappersföretag tillstånd att i fråga om poster som hör till handelslagret lämna beräkningsreglerna för de specifika riskerna otillämpade. Ett värdepappersföretag som fått ett sådant undantagstillstånd skall beräkna kreditrisken för samtliga poster i enlighet med 36 §.

I paragrafens 2 mom. stadgas dessutom om förutsättningarna för beviljande av undantagstillstånd. Finansinspektionen kan bevilja sådant tillstånd om handelslagrets värde i allmänhet inte överskrider fem hundra delar och aldrig sex hundra delar av den senast fastställda balansomslutningen. Samtidigt skall också de angivna fasta markbeloppen underskridas, vilket innebär att handelslagrets värde i allmänhet inte får överskrida 85 miljoner mark och aldrig 115 miljoner mark.

Ett värdepappersföretag som fått undantagstillstånd måste emellertid fortgående ge akt på att det uppfyller de ursprungliga tillståndsvillkoren. Tillståndet upphör att gälla i det fall att värdepappersföretaget inte längre uppfyller de villkor som uppställts för beviljande av tillståndet.

40 §. *Kapitalkrav för täckning av verksamhetsrisker.* Enligt paragrafen skall värdepappersföretagets kapitalbas alltid, utöver vad som stadgas i 36 och 38 §§, utgöra minst en fjärdedel av de fasta kostnader som framgår av föregående års godkända balansräkning. Om värdepappersföretaget inte ännu har uppgjort sitt första bokslut eller om det efter fastställandet av bokslutet har skett väsentliga förändringar i värdepappersföretagets verksamhet, bestäms kapitalkravet på grundval av det belopp som finansinspektionen har fastställt på ansökan av värdepappersföretaget. Värdepappersföretaget skall uppgöra sitt bokslut så att räkenskapsperiodens fasta kostnader framgår av det. I det resultaträkningsschema som ingår i 2 § bok-

föringsförordningen specificeras inte de fasta kostnaderna. Enligt lagförslaget 21 § kan finansinspektionen meddela kompletterande föreskrifter om schemat. Förslaget motsvarar marknadsriskdirektivet (art. 4.1.2)

41 §. *Minsta kapitalbas för en konsolideringsgrupp.* Paragrafen motsvarar huvudsakligen 79 § kreditinstitutslagen.

I paragrafen stadgas om beräkning av den kapitalbas som behövs för täckning av marknadsrisken i en konsolideringsgrupp. Den konsoliderade kapitalbas som krävs för täckning av avvecklings- och motpartsrisken i samband med de till handelslagret hänförliga posterna beräknas genom tillämpning av de principer som skall iaktas vid uppgörande av koncernbokslut.

42 §. *Skyldighet att öka kapitalbasen.* Paragrafen överensstämmer med 80 § kreditinstitutslagen. Den reglerar förfarandet i en situation där ett värdepappersföretags eller dess konsolideringsgrupps kapitalbas sjunker under det minimibelopp som stadgas i detta kapitel eller i 59 §. Med tanke på tillsynen är det nödvändigt att värdepappersföretaget och dess holdingsammanslutning i dessa situationer utan dröjsmål vidtar åtgärder för att höja kapitalbasen upp till den stadgade nivån eller för att avsluta den av tillstånd beroende verksamheten. Finansinspektionen skall antingen bestämma en tid inom vilken värdepappersföretaget och dess konsolideringsgrupp skall uppfylla kapitalkravet eller bestämma att verksamheten skall avslutas.

Förslaget överensstämmer med marknadsriskdirektivet (art. 3.8). Stadgandet innebär att ett värdepappersföretag som verkar med det minimikapital som avses i 13 § ständigt skall ha full täckning för sitt aktiekapital. Ett sådant bolag skall kontinuerligt täcka eventuella förluster i sin balansräkning med andra egna medel på ett sådant sätt att kapitalbasens sammanlagda belopp inte underskrider aktiekapitalet.

43 §. *Närmare föreskrifter.* Enligt paragrafen skall finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om tillämpningen av 29—42 §§ samt om rapporteringen av de i lagrummen stadgade uppgifterna till finansinspektionen. Finansinspektionen kan dessutom för en bestämd tid bevilja ett värdepappersföretag tillstånd att i stället för 29—42 §§ i tillämpliga delar iaktta kreditinstitutslagen.

Enligt artikel 5 i marknadsriskdirektivet skall värdepappersföretagen övervaka och kontrollera stora exponeringar i enlighet med direktivet om övervakning och kontroll av kreditinstituts stora exponeringar (92/121/E-EG). Direktivet har i Finland satts i kraft så att mot detta svarande stadganden har tagits in i kreditinstitutslagen. Enligt marknadsriskdirektivet skall sådana värdepappersföretag som beräknar kapitalkraven för risktäckningen i enlighet med 43 § 2 mom. iaktta direktivets bilaga 6 vid övervakningen och kontrollen av sina stora exponeringar (art. 5.2). Stadgandena i föreslagna 6 kap. motsvarar huvudsakligen 8 kap. i kreditinstitutslagen.

44 §. *Beräkning av exponeringar gentemot kunder.* Enligt paragrafens 1 mom. avses med ett värdepappersföretags exponering gentemot kunderna de sammanlagda fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen som hänför sig till en och samma kund eller sammanslutning eller till en person eller sammanslutning som har en väsentlig ekonomisk intressegemenskap med samma person eller sammanslutning.

Med en stor exponering gentemot en kund avses enligt paragrafens 2 mom. att värdet av en exponering utgör minst en tiondedel av värdepappersföretagets kapitalbas.

Enligt paragrafens 3 mom. kan finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om beräkningen av exponeringar gentemot kunder. Med stöd av detta stadgande meddelar finansinspektionen sådana kompletteringar och tillämpningar som avses i direktivets bilaga 6.

45 §. *Begränsning av exponeringar gentemot kunder.* Enligt paragrafens 1 mom. får exponeringarna gentemot kunder inte överstiga en fjärdedel av värdepappersföretagets kapitalbas eller, om en kundsammanslutning hör till samma konsolideringsgrupp som värdepappersföretaget eller annars är moder- eller dotterföretag till värdepappersföretaget eller dotterföretag, en femtedel av värdepappersföretagets kapitalbas.

Enligt paragrafens 2 mom. får de stora exponeringarna gentemot kunderna sammanlagt inte överskrida 800 % av värdepappersföretagets kapitalbas.

Enligt paragrafens 3 mom. gäller det krav som stadgas i 1 och 2 mom. inte en kundsammanslutning som är ett företag inom värdepappersföretagets konsolideringsgrupp.

Enligt paragrafens 4 mom. kan finansinspektionen av särskilda skäl godkänna att de

krav som anges i 1 och 2 mom. inte skall tillämpas på en viss person eller sammanslutning. Här avses åtminstone en kundsammanlutning som är ett i 4 § angivet värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett finansiellt institut, ett värdepappersföretags dotterföretag som är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett finansiellt institut eller ett företag som producerar tjänster huvudsakligen för företag som bedriver verksamhet av det slag som avses i 1 §.

Enligt paragrafens 5 mom. kan finansinspektionen för viss tid medge undantag från 1 och 2 mom., om de i de nämnda momenten angivna relationstalen har överskridits av orsaker som beror på fusion mellan värdepappersföretag och är oberoende av värdepappersföretaget.

46 §. *En konsolideringsgrupps exponering gentemot kunder.* Enligt denna paragraf skall på förhållandet mellan en konsolideringsgrupps exponeringar gentemot kunder och konsolideringsgruppens kapitalbas tillämpas vad som stadgas i 45 §.

47 §. *Rapportering av exponeringar gentemot kunder.* Enligt paragrafens 1 mom. skall ett värdepappersföretag minst en gång i kvartalet rapportera stora exponeringar till finansinspektionen.

Enligt paragrafens 2 mom. skall ett värdepappersföretags holdingsammanslutning och ett värdepappersföretag som är moderföretag i en koncern till finansinspektionen rapportera konsolideringsgruppens stora exponeringar gentemot kunderna.

## 7 kap. Särskilda stadganden

48 §. *Tystnadsplikt.* Paragrafen motsvarar 94 § kreditinstitutslagen. Värdepappersföretagen sköter i allt större utsträckning sin verksamhet med köpta tjänster, dvs. så att de för sina åtaganden anlitar personal från andra sammanslutningar. Detta innebär att uppgifter om värdepappersföretagets kunders ekonomiska situation eller någons personliga förhållanden hamnar hos personer som inte omfattas av tystnadsplikten. För att tystnadsplikten skall utsträckas till dessa personkategorier föreslås ett stadgande om att den gäller också personer som på uppdrag av ett värdepappersföretag utför uppgifter som hör till värdepappersföretagets verksamhet.

Enligt paragrafens 1 mom. är också den som i egenskap av medlem eller suppleant i ett organ inom en sammanslutning av värde-

pappersföretag eller som anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dessa skyldig att hemlighålla vad han har fått veta om någon av värdepappersföretagets kunders eller en annan persons ekonomiska situation eller någons personliga förhållanden eller om en affärs- eller yrkeshemlighet. Med en sammanslutning avses t.ex. Fondkommissionärsföreningen och Pankkiiriliikkeiden yhdistys.

Tystnadsplikten gäller uppgifter som har fåtts om ett värdepappersföretags verksamhet. Tystnadsplikten skall iakttas också efter det att kundförhållandet eller en i momentet nämnd persons förhållande till värdepappersföretaget eller sammanslutningen av värdepappersföretag har upphört.

I paragrafens 2 mom. stadgas om undantag från tystnadsplikten. Enligt stadgandet är ett värdepappersföretag skyldigt att lämna sekretessbelagda upplysningar till åklagar- och förundersökningsmyndigheterna. Lagrummet behövs eftersom det änsålänge i författningarna om de nämnda myndigheterna inte finns några stadganden om rätten att få upplysningar.

Inom ett värdepappersföretags utländska verksamhet skall frågan om det har stadgats eller i vederbörlig ordning bestämts att en upplysning skall röjas avgöras enligt den rättsordning som tillämpas på den ifrågavarande verksamheten. Finska medborgare är utomlands skyldiga att iaktta de föreskrifter som meddelas av de behöriga myndigheterna i etableringslandet. Tillsynen över värdepappersmarknaden varierar från land till land och utövas inte nödvändigtvis av en myndighet.

Enligt paragrafens 3 mom. har ett värdepappersföretag rätt att lämna upplysningar till en sammanslutning som hör till samma koncern, om sådan tystnadsplikt som avses i den föreslagna lagen eller motsvarande tystnadsplikt gäller för medlemmarna i dess förvaltningsorgan och dess anställda och om informationen är nödvändig för den mottagande sammanslutningens riskkontroll.

49 §. *Identifiering av kunder.* Enligt paragrafen är ett värdepappersföretag skyldigt att identifiera de kunder som utnyttjar dess tjänster. Förslaget överensstämmer med direktivet om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för tvättning av pengar (91/308/EEG, nedan penningtvättdirektivet). Eftersom den föreslagna lagens regleringar gäller finansiella institut endast



då dessa hör till ett värdepappersföretags konsolideringsgrupp, har också identifieringsskyldigheten utsträckt endast till finansiella institut som hör till ett värdepappersföretags konsolideringsgrupp. Ett kundförhållande innebär i detta sammanhang ett varaktigt affärsförhållande. Identifieringen skall i mån av möjlighet utsträckas också till de personer för vilkas räkning en kund handlar t.ex. med fullmakt, som mellanhand eller annars som ombudsman. Om det inte är möjligt att tillförlitligt fastställa en kunds identitet eller den persons identitet för vars räkning kunden handlar, bör värdepappersföretaget avhålla sig från affärstransaktioner med denne. De identifieringsuppgifter som avses i paragrafens 1 mom. skall för eventuella senare undersökningar förvaras på ett tillförlitligt sätt i minst fem år. Förvaringstiden bestäms antingen räknat från kundförhållandets eller affärstransaktionens upphörande, beroende på vilken tidpunkt som infaller senare. Till bokföringen hörande verifikat- och annat material är värdepappersföretaget skyldigt att förvara med stöd av bokförings- och beskattningsslagarna.

Enligt paragrafens 2 mom. gäller kravet på identifiering och förvaring också andra ägarens kunder. Det kan således gälla enstaka uppdragsgivare vilkas affärstransaktioner har samband med t.ex. värdepappershandel eller förmögenhetsförvaltning. Kravet gäller emellertid inte enskilda affärstransaktioner på mindre än 85 000 mark, om inte denna gräns uppnås genom flera transaktioner som har ett uppenbart samband sinsemellan. Det föreslagna marktillägget motsvarar det i penningtvätdirektivet förutsatta beloppet 15 000 ecu.

50 §. *Omsorgsplikt och tvivelaktiga affärstransaktioner.* Paragrafens reglering baserar sig på penningtvätdirektivet. I paragrafens 1 mom. stadgas för värdepappersföretag en omsorgsplikt som innebär att de skall undersöka åtgärder som de har skäl att misstänka vara avvikande från det normala. Eftersom ett värdepappersföretag varken har möjligheter eller anledning att systematiskt undersöka alla åtgärder som vidtas av personer som anlitar dess tjänster, omfattas åtgärder vilkas ekonomiska eller rättsliga bevekelsegrunder är uppenbara inte av denna omsorgsplikt.

Finansinspektionen meddelar med stöd av paragrafens 3 mom. närmare föreskrifter om omsorgspliktens innehåll. Det finns redan

sådana för kreditinstituten gällande anvisningar, uppgjorda i samråd med de organisationer som representerar bankerna. Förteckningar över kännetecken på tvivelaktiga åtgärder har uppgjorts i syfte att förebygga att banksystemet används för penningtvättändamål, vilket i värsta fall kunde äventyra hela finanssystemets trovärdighet också internationellt. Det är särskilt viktigt att granska mellanstatliga penningtransaktioner. Syftet med omsorgsplikten är att säkerställa att värdepappersföretagen känner sina kunder och på den grunden kan bedöma om det eventuellt förekommer onormala inslag i uppdragen. Värdepappersföretagen kan inte förutspås känna tillfälliga kunder och därför måste de vara särskilt observanta när det gäller sådana kunders transaktioner.

Eftersom ett värdepappersföretag har begränsade möjligheter att bedöma det finansiella syftet med och lagligheten i åtgärder av de personer som anlitar dess tjänster., har värdepappersföretaget uppfyllt sin omsorgsplikt enligt 1 mom. i och med att det med tillbudsstående medel har försökt ta reda på bakgrunden till åtgärderna. Det kan inte krävas att ett värdepappersföretag känner till de i strafflagen eller i andra lagar stadgade rekvisiten för gärningars straffbarhet. När tvivelaktiga åtgärder vidtas blir värdepappersföretaget tvunget att väga sina misstankar och beakta att kunden kan åsamkas skada av obefogade misstankar. Enligt paragrafens 2 mom. kan värdepappersföretagets misstanke anses vara befogad om det på grundvalen av sina allmänna erfarenheter av tillhandahållandet av investeringstjänster anser att en åtgärd klart avviker från det sedvanliga.

Ett värdepappersföretags alternativa handlingsätt beror i tvivelaktiga fall på hur starka dess misstankar är. Om värdepappersföretaget t.ex. anser att en kunds eller en på kundens vägnar handlande persons identitet inte kan fastställas med tillräcklig säkerhet, borde värdepappersföretaget i allmänhet vägra ta emot uppdraget. Emellertid är vägran inte alltid möjlig till följd av värdepappersföretagets och kundens tidigare avtal. Värdepappersföretaget kan i så fall att avkräva kunden ytterligare utredningar om åtgärdens syfte och grunder, innan det kan avgöra vilka åtgärder det självt skall vidta. Om värdepappersföretaget fortsättningsvis har orsak att misstänka de i en transaktion förekommande tillgångarnas ursprung skall det anmäla om saken till finansinspektionen. När

det gäller sättet för anmälan och anmälan innehåll är det ändamålsenligt att finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter, eftersom förfarandet är så detaljerat att det inte är skäl att reglera det i lag. När föreskrifterna meddelas bör det beaktas att åtgärderna är brådskande. Finansinspektionen kan begära att det till anmälan fogas information och dokument som stöder misstanken. Eftersom det kan vara fråga om penningtvätt får den som misstanken riktas mot inte varskos om anmälan till finansinspektionen. I momentet stadgas dessutom om finansinspektionens rätt att använda de upplysningar som den har fått in. Eftersom det är fråga om känsligt material är det med tanke på datasekretessen av central betydelse att det stadgas i lag om nyttjanderätten. Enligt momentet får finansinspektionen registrera, använda och lämna ut upplysningar som anmälts till den endast när det är fråga om bekämpning av penningtvätt.

I paragrafens 3 mom. föreslås ett stadgande om finansinspektionens rätt att meddela närmare föreskrifter om omsorgsplikten och anmälningsskyldigheten samt om hur de skall fullgöras.

Enligt paragrafens 4 mom. skall finansinspektionen på basis av upplysningar som den erhållit eller annars inhämtat överväga om det finns grundad anledning att misstänka att det är fråga om försök till tvättning av pengar. Till åtskillnad från ett värdepappersföretag kan finansinspektionen förutsättas känna till brottsrekvisiten. Om finansinspektionen med fog anser att det är fråga om att dölja eller maskera genom brott förvärvade tillgångars olagliga ursprung, dvs. om penningtvätt, skall den göra anmälan om saken till förundersökningsmyndigheten. Den i momentet använda definitionen på penningtvätt överensstämmer med 32 kap. 1 § 2 mom. strafflagen. Av sakens natur följer att finansinspektionen skall göra anmälan i brådskande ordning. För att förundersökningsmyndigheterna skall ha möjlighet att göra beslag eller vidta andra säkringsåtgärder medan undersökningen pågår, kan finansinspektionen bestämma att transaktionen skall avbrytas under högst fem vardagar, om detta är nödvändigt av undersökningstekniska skäl. Det är inte möjligt att avbryta en affärstransaktion av andra orsaker. I regel skall finansinspektionen underhandla om saken med den som verkställer förundersökningen.

51 §. *Skadestånd.* Paragrafens 1 och 2 mom. överensstämmer med 31 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse. I 32 kap. 1 § 2 mom. strafflagen kriminaliseras penningtvätt som en självständig gärning, dvs. som häleri. Också underlåtelse att göra anmälan om penningtvätt är straffbar. Genom att ett värdepappersföretag eller ett finansiellt institut gör en sådan anmälan till finansinspektionen som avses i 49 §, undgår det de i strafflagen stadgade påföljderna för underlåtelse. Härav följer i sin tur att då ett värdepappersföretag och ett finansiellt institut som hör till dess konsolideringsgrupp iakttar lagens krav, kan de inte ställas under ansvar för att angivelsen vid närmare undersökningar visar sig vara obefogad eller för att kunden åsamkas ränte- eller andra ekonomiska förluster på grund av försenad betalning.

Enligt personregisterlagen (471/87) är den registeransvarige skyldig att ersätta den ekonomiska skada som tillfogats en registrerad genom att en oriktig uppgift har använts eller lämnats ut eller genom att användning eller utlämnande av en uppgift har skett i strid med lag. Därför stadgas i paragrafens 3 mom. för klarhetens skull att finansinspektionen, värdepappersföretaget eller ett finansiellt institut som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp samt personer som på dessas vägnar har handlat i god tro inte ansvarar för ekonomisk skada som eventuellt orsakas genom åtgärder som avses i 50 §. Stadgandet behövs för att undanröja den konflikten att ett skadeståndsansvar kunde avhålla de anmälningsskyldiga från att vidta befogade åtgärder som är grundade på lag.

52 §. *Förvaring av kundmedel.* Paragrafen motsvarar 25 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

## 8 kap. Straffstadganden

53 §. *Värdepappersbrott.* Paragrafen motsvarar i huvudsak 32 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

54 §. *Värdepappersförseelse.* Paragrafen motsvarar i huvudsak 33 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

55 §. *Brott mot tystnadsplikt som gäller värdepappersföretag.* Paragrafen motsvarar 34 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse.

56 §. *Brott mot identifieringsplikten.* I pa-

ragrafen stadgas straff för brott mot den i 49 § stadgade identifieringsplikten samt mot den i samma paragraf stadgade skyldigheten att förvara identifieringsuppgifter.

Paragrafen motsvarar artikel 14 i penningtvättdirektivet.

## 9 kap. **Ikraftträdelse- och övergångsstadganden**

57 §. *Ikraftträdande.* I paragrafens 1 mom. stadgas om lagens ikraftträdande. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet och marknadsriskdirektivet.

Enligt paragrafens 2 mom. innebär den föreslagna lagen att lagen av den 26 maj 1989 om värdepappersförmedlingsrörelse jämte ändringar upphävs.

58 §. *Fastställelse av värdepappersförmedlingsföretags verksamhetstillstånd.* Enligt paragrafens 1 mom. skall värdepappersförmedlingsföretag som har erhållit koncession enligt lagen om värdepappersförmedlingsrörelse och som har för avsikt att tillhandahålla investeringstjänster efter att den föreslagna lagen trätt i kraft, hos finansministeriet ansöka om fastställelse av ett nytt verksamhetstillstånd. Sådana aktiebolag skall inom två månader efter att denna lag har trätt i kraft ansöka om fastställelse av verksamhetstillståndet eller sluta tillhandahålla investeringstjänster. Enligt förslaget skall bolag som inom den stadgade tiden har ansökt om verksamhetstillstånd men som inte inom sex månader har fått verksamhetstillståndet fastställt, senast då sluta tillhandahålla investeringstjänster. Finansministeriet kan emellertid av särskilda skäl förlänga tiden. Ett sådant särskilt skäl kan t.ex. vara någon omständighet som inte är beroende av sökanden.

I paragrafens 1 mom. förutsätts dessutom att aktiebolaget preciserar för vilka i 3 § angivna investeringstjänster det anhåller om verksamhetstillstånd. Om företaget har fått koncession enligt lagen om värdepappersförmedlingsrörelse kan det i princip ansöka om ett verksamhetstillstånd som täcker alla de investeringstjänster som definieras i 3 §. Bolaget kan också ansöka om fastställelse av att verksamhetstillståndet omfattar endast sådana investeringstjänster som avses i 3 § 1 och 5 punkten. Kontrollen och övervakningen av marknadsriskerna i samband med värdepappersföretag som har ansökt om ett sådant verksamhetstillstånd förutsätter inte så

omfattande system som när det gäller värdepappersföretag som är auktoriserade att tillhandahålla alla typer av investeringstjänster, eftersom de förstnämnda värdepappersföretagen inte överhuvudtaget har något handelslager som är förenat med marknadsrisker.

Avsikten med paragrafens 2 mom. är att lagen skall kunna verkställas på ett flexibelt sätt. Enligt stadgandet kan finansministeriet uppta en ansökan om verksamhetstillstånd till behandling enligt den föreslagna lagen redan innan den har trätt i kraft.

Paragrafens 3 och 4 mom. överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 4). En förutsättning för beviljande av verksamhetstillstånd är att finansinspektionen har underrättats om de aktieägare som innehar en sådan andel av bolagets röstetal eller aktier som avses i 14 §. Enligt det föreslagna stadgandet kommer också finländska värdepappersföretag att uppfylla de krav som anges i artikel 30.1 i investeringstjänstdirektivet, vilket innebär att det undantag som följer av artikel 11.1 i marknadsriskdirektivet kan tillämpas på dem.

Enligt marknadsriskdirektivet (art. 11.1) får medlemsstaterna auktorisera värdepappersföretag även om deras kapitalbas inte uppfyller kravet på startkapital (art. 3.1—3.3). En förutsättning är emellertid att dessa värdepappersföretag är sådana företag som avses i artikel 30.1 i investeringstjänstdirektivet. Övergångsbestämmelsen i investeringstjänstdirektivet förutsätter för sin del att värdepappersföretagen uppfyller de krav som anges i artikel 3.3 och artikel 4 i investeringstjänstdirektivet. Enligt dessa artiklar får auktorisation beviljas endast om värdepappersföretagets startkapital är tillräckligt med beaktande av investeringstjänsten i fråga och om de personer som i praktiken leder verksamheten i värdepappersföretaget har gott anseende och tillräcklig erfarenhet. De behöriga myndigheterna skall också ha fått upplysning om ägarförhållandena i de värdepappersföretag som övergångsbestämmelsen är tillämplig på, om något innehav direkt eller indirekt överstiger en tiondedel i ett värdepappersföretag. Möjligheten att starta verksamhet överensstämmer med marknadsriskdirektivet (art. 4).

59 §. *Minsta kapitalbas för värdepappersförmedlingsföretag.* I paragrafens 1 mom. ingår ett övergångsstadgande som överensstämmer med marknadsriskdirektivet och

som gäller sådana värdepappersförmedlingsföretags möjligheter att fortsätta sin verksamhet, vilka har fått koncession före den föreslagna lagens ikraftträdande (art. 3.5). Auktoriserade värdepappersförmedlingsföretag kan på grundval av koncessionen fortsätta sin affärsverksamhet förutsatt att deras kapitalbas inte sjunker under den genomsnittliga referensnivå som har beräknats för sex månader, såvida bolagets aktiekapital inte når upp till den nivå som stadgas i 13 §. Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om hur referensnivån skall beräknas och anmälas.

Referensnivån utgör medelvärdet av värdepappersföretagets för minst de senaste sex månaderna före beräkningsdagen enligt 5 kap. beräknade kapitalbas.

Enligt paragrafens 2 mom. utgör referensnivån det dagligen beräknade medelvärdet av kapitalbasen. Detta innebär i praktiken att kapitalbasens inte får underskrida den nivå som uppnåtts under den föregående verksamheten. Dessutom skall kapitalbasen nå upp till en tillräckligt hög nivå för att täcka det mot marknadsriskerna svarande kravet på eget kapital. Detta förutsätter att verksamheten dimensioneras så att det kapitalkrav som sammanhänger med handelslagret alltid är anpassat till kapitalbasen.

Bolagets styrelse ansvarar för att värdepappersföretagets referensnivå beräknas och anmäls till finansinspektionen. Till anmälan skall fogas utlåtande av en CGR-revisor. Eftersom ett värdepappersföretags kapitalbas har en avgörande betydelse för bolagets riskexponeringsförmåga, är det nödvändigt att förutsätta ett revisorsutlåtande. För att utlåtandet skall kunna inhämtas har tiden för anmälan bestämts till två veckor. Revisorsutlåtandet, som riktas till myndigheterna, skall behandla de omständigheter som ingår i bolagets enligt finansinspektionens anvisningar uppgjorda anmälan. I utlåtandet skall anges om de uppgifter som värdepappersföretaget har lämnat till finansinspektionen överensstämmer med stadgandena och är korrekta.

Enligt paragrafens 3 mom. skall vad som i 1 mom. stadgas om referensnivåförfarandet i stället för startkapitalkravet iakttas till dess att bolagets aktiekapital har stigit till fem miljoner mark, dvs. det belopp som förutsätts för alla värdepappersföretag som har fått verksamhetstillstånd för tillhandahållande av investeringstjänster. Enligt det före-

slagna stadgandet kan referensnivåförfarandet inte frångås heller i det fall att kapitalbasen når upp till den lägsta nivån för startkapitalet. Detta beror på det varaktighetskrav som ställs på startkapitalet. I praktiken innebär tillämpningen av referensnivåförfarandet att t.ex. dividendutdelningen begränsas, eftersom värdepappersföretagets kapitalbas inte får sjunka under den historiska medelnivån. Värdepappersföretaget kan således undgå tillämpning av referensnivåförfarandet om deras aktiekapital når lagen träder i kraft uppgår till fem miljoner mark. Å andra sidan är det meningen att referensnivåförfarandet skall ha en sådan styrande verkan att värdepappersföretag som vill fortsätta att tillhandahålla investeringstjänster med ett verksamhetstillstånd som omfattar samtliga typer av investeringstjänster, ökar sitt aktiekapital så mycket att det når upp till den föreslagna lägsta nivån för startkapitalet. Detta kommer i praktiken att vara den enda sättet att slippa referensnivåförfarandet.

I paragrafens 4 mom. stadgas i överensstämmelse med marknadsriskdirektivet ett undantag från startkapitalkravet i sådana fall då ägarkontrollen över ett värdepappersföretag övergår genom arv (art. 3.6). Stadgandet gäller inte sådana fall där förvärvet sker genom gåva. Begreppet ägarkontroll överensstämmer med det som används i 1 kap. 4 § 5 mom. värdepappersmarknadslagen. Undantaget gäller startkapitalets lägsta nivå och förutsätter att finansinspektionen har godkänt förvärvet. I undantagsfall tillämpas 1, 2 och 3 mom. Undantaget är i kraft den tid som finansinspektionen bestämmer, dock högst tio år. Undantaget kan tillämpas endast en gång. Enligt marknadsriskdirektivet, art. 3.6 ii), får förändring ske i delägarkretsen i personbolag, dvs. öppna bolag och kommanditbolag, utan att det uppkommer någon skyldighet att öka aktiebolaget till den nivå som förutsätts i 13 §. En förutsättning är i så fall att minst en av delägarna kvarstår i företaget vid den tidpunkt då direktivet börjar tillämpas. Stadgandet saknar relevans i Finlands förhållanden, eftersom värdepappersföretagen hos oss är aktiebolag. Enligt det föreslagna stadgandet skall aktiekapitalet nå upp till den i 13 § förutsatta nivån inom en månad. Förvärv av ägarkontrollen i ett sådant värdepappersföretag är liktydigt med att ett nytt värdepappersföretag grundas. Därför är det nödvändigt att samma stadganden tillämpas så simultant som möjligt. Detta förfarande

avviker från den i 103 § kreditinstitutslagen stadgade tre månaders tiden.

Enligt paragrafens 5 mom. skall den till vilken ägarkontrollen har övergått rapportera detta till finansinspektionen, när det är fråga om ett gammalt värdepappersföretag vars aktiekapital ännu inte har ökat enligt 13 §, dvs. till fem miljoner mark. Därefter behövs det inte längre någon särskild tillsyn över ägarna, eftersom det blir möjligt att grunda ett nytt värdepappersföretag.

Enligt paragrafens 6 mom. skall 42 § tillämpas i det fall att ett värdepappersföretags kapitalbas sjunker under den nivå som stadgas i 1—3 mom.

60 §. *Värdepappersföretags verksamhetstillstånd.* Enligt paragrafens 1 mom. skall annat än i 58 § avsett företag, som när denna lag träder i kraft tillhandahåller investeringstjänster enligt 3 §, inom tre månader efter att denna lag trätt i kraft ansöka om verksamhetstillstånd eller inom sex månader efter att denna lag trätt i kraft upphöra med den lagstridiga verksamheten, om inte statsrådet av särskilda skäl förlänger tiden. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 30.2).

Enligt paragrafens 2 mom. kan ansökan om verksamhetstillstånd upptas till behandling innan denna lag träder i kraft.

## 1.2. Lag om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland

### 1 kap. Allmänna stadganden

1 §. *Tillämpningsområde.* Den nya lag som föreslås gäller enligt paragrafens 1 mom. utländska värdepappersföretags rätt att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster i Finland. Begreppet yrkesmässiga investeringstjänster definieras i 1 och 3 §§ i den lag som föreslås om värdepappersföretag. Ett utländskt värdepappersföretag som har auktoriserats i en EES-stat har i enlighet med den princip som uttrycks i investeringstjänstdirektivet rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland. Principen att ett verksamhetstillstånd täcker hela området är nära förknippad med det ömsesidiga erkännandet av auktorisation och myndigheternas tillsynssystem.

Ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i en EES-stat kan med

stöd därav tillhandahålla investeringstjänster i samtliga EES-stater på så sätt att den stat som har beviljat auktorisationen enligt principen om hemlandstillsyn bär ansvaret för tillsynen över värdepappersföretaget. Finland är ett sådant värdland som avses i investeringstjänstdirektivet (art. 1.7).

Den föreslagna lagen gäller inte tillhandahållande av investeringstjänster eller utländska värdepappersföretags verksamhet i Finland. Dess namn och tillämpningsområde avviker därför från motsvarande lag om utländska kreditinstitut och finansiella institut. Enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. gäller i fråga om utländska värdepappersföretag således samma funktionella stadganden som i fråga om finländska värdepappersföretag. Förslaget motsvarar också investeringstjänstdirektivets föreskrift om att värdlandets lag skall tillämpas på rättsförhållandet mellan ett värdepappersföretag och dess kund (art. 11). Om tillhandahållande av investeringstjänster stadgas i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, i värdepappersmarknadslagen, särskilt dess 4 kap., samt i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Däremot skall på utländska värdepappersföretag inte tillämpas vad som i Finlands lagstiftning stadgas om värdepappersföretags verksamhetstillstånd och de finansiella minimikrav som ställs på sådana samt om riskkontroll.

2 §. *Definitioner.* Den föreslagna paragrafen innehåller lagens centrala definitioner. Enligt paragrafens 1 punkt avses med ett utländskt värdepappersföretag en sådan annan än under finsk lagstiftning lydande och i Finland registerförd fysisk eller juridisk person, som i någon annan stat än Finland har erhållit auktorisation som motsvarar ett sådant verksamhetstillstånd som avses i 9 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Ett utländskt värdepappersföretag kan vara antingen en juridisk eller en fysisk person som enligt sitt verksamhetstillstånd har rätt att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster. Den föreslagna paragrafens 1 punkt hänvisar direkt till investeringstjänstdirektivet. Denna hänvisning behövs å ena sidan för att begreppen juridisk respektive fysisk person har en varierande innebörd i olika länders rättssystem, vilket innebär att det inte är möjligt att i lag definiera dem på ett entydigt och allmängiltigt sätt. Å andra sidan förutsätts det för yrkesmässigt tillhandahållande av sådana tjänster som avses i

investeringsjämsnstdirektivet ett verksamhetstillstånd som motsvarar en i Finland obligatorisk, av finansministeriet beviljad auktorisation.

I investeringsjämsnstdirektivet (art. 1.2) uppställs för en juridisk persons rätt att verka som ett värdepappersföretag enligt direktivet såväl allmänna begränsningar, t.ex. när det gäller att säkerställa en skyddsnivå för tredjemansintresset, som särskilda begränsningar. De särskilda begränsningarna kommer till tillämpning då tillhandahållandet av investeringsjämsnster inkluderar förvaltning av förmögenheter eller investeringsobjekt för kunders räkning.

I Finland kan verksamhetstillstånd för att driva värdepappersföretag beviljas endast aktiebolag och det har inte ansetts behövt att tillåta att sådana företag tillhandahåller investeringsjämsnster, vilkas bolagsform inte uppnår aktiebolagets utvecklingsnivå. Förslaget motsvarar investeringsjämsnstdirektivet (art. 1.2 och art. 3.1).

Enligt paragrafens 2 punkt avses med investeringsjämsnster sådana tjänster som räknas upp i 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag.

Enligt paragrafens 3 punkt avses med etableringsrätt ett utländskt värdepappersföretags rätt att i Finland inrätta ett fast affärsställe, dvs. en filial. Ett utländskt värdepappersföretag kan från filialen tillhandahålla sådana i dess verksamhetstillstånd nämnda tjänster som avses i 3 och 16 §§ lagen om värdepappersföretag. Förslaget överensstämmer med investeringsjämsnstdirektivet (art. 1.8). Eftersom ett utländskt värdepappersföretag eventuellt har erhållit auktorisation också i någon stat utanför EES, är det viktigt att förvissa sig om att verksamhetstillståndet inbegriper rätt att tillhandahålla sådana investeringsjämsnster som avses i investeringsjämsnstdirektivet.

En förutsättning för etableringsrätten är att värdepappersföretaget har fått verksamhetstillstånd i sin hemstat och att tillståndet inbegriper de tjänster som det har för avsikt att tillhandahålla i Finland. Paragrafen stämmer överens med investeringsjämsnstdirektivet (art. 14) och andra bankdirektivet (art. 21). Även om ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i en EES-stat skulle inrätta en filial i Finland, utgör detta inget hinder för att företaget också direkt, dvs. utan filial tillhandahåller investeringsjämsnster i Finland. Härvid skall emeller-

tid det förfarande iaktas som avses i 6 §.

Filialen utgör en del av värdepappersföretaget och dess fasta affärsställe är beläget i Finland. Eftersom filialen inte är någon separat och självständig juridisk person är det naturligt att den kan tillhandahålla investeringsjämsnster högst i den omfattning som det utländska värdepappersföretagets verksamhetstillstånd berättigar till. Om ett värdepappersföretag har flera affärsställen i samma stat, anses de utgöra en enda filial.

Enligt den föreslagna paragrafens 4 mom. avses med en representation ett i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet auktoriserat utländskt värdepappersföretags i Finland inrättade fasta affärsställe, som inte har rätt att tillhandahålla sådana investeringsjämsnster som avses i 3 § lagen om värdepappersföretag. En representation har närmast till uppgift att upprätta affärsförbindelser och presentera investeringsjämsnster.

3 §. *Tillsyn.* Denna paragraf stämmer överens med investeringsjämsnstdirektivet (art. 1.9 och 22).

## 2 kap. **Rätten till etablering och friheten att tillhandahålla investeringsjämsnster från stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet**

4 §. *Förutsättningarna för etablering av en filial.* I paragrafen föreslås stadganden om det förfarande som skall iaktas vid etablering av ett utländskt värdepappersföretags filial och vid tillhandahållande av investeringsjämsnster genom den. Något verksamhetstillstånd förutsätts inte när ett värdepappersföretag i en annan EES-stat etablerar en filial (art. 14. 2 och 17).

Den tillsynsmyndighet som motsvarar finansinspektionen i det utländska värdepappersföretags hemstat som vill etablera sig skall försäkra sig om att värdepappersföretaget uppfyller de krav som ställs för tillhandahållande av tjänster inom EES. Om hemstatens tillsynsmyndighet anser att värdepappersföretaget inte uppfyller kraven på etablering av en filial, skall den inte sända en sådan underrättelse om avses i den föreslagna paragrafens 1 mom. Underrättelsen från hemstatens tillsynsmyndighet ger således i sak besked om att den inte har någonting att anmärka mot den tilltänkta etableringen i den andra EES-staten.

För att de finska myndigheterna skall få en tillförlitlig bild av det värdepappersföretag som ämnar etablera sig, skall underrättelsen innehålla de uppgifter som investeringstjänstdirektivet förutsätter om filialens organisation och verksamhetsplan, om de ansvariga personernas namn samt om den adress i Finland där verksamheten skall bedrivas. I underrättelsen skall också anges t.ex. om värdepappersföretagets verksamhetstillstånd omfattar de tjänster som är tänkta att tillhandahållas i Finland. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 17.2 och 3).

Enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. kan en filial etableras senast två månader efter att finansinspektionen har mottagit underrättelsen från tillsynsmyndigheten i det utländska värdepappersföretagets hemstat. En filial får således inrättas även om finansinspektionens eventuella föreskrift om saken inte vid den aktuella tidpunkten skulle ha kommit till det utländska värdepappersföretagets kännedom.

Finansinspektionen skall meddela de föreskrifter som den anser behövliga inom två månader efter mottagandet av den underrättelse som avses i 1 mom. I sin egen underrättelse skall finansinspektionen ange vilka till tillsynen anslutna upplysningar den förutsätter att filialen skall lämna. Den kan kräva upplysningar för statistiska ändamål samt för skötsel av finansinspektionens lagstadgade tillsynsuppgifter, bl.a. för säkerställande av att det utländska värdepappersföretaget iakttar lagstiftningen om tillhandahållande av investeringstjänster. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 19.1 första stycket och art. 19.2).

Rapporteringskyldigheten för statistiska ändamål och fullgörandet av penningpolitiska uppgifter (art. 19.1) är det meningen att reglerna i lagen om Finlands Bank, som för närvarande undergår beredning.

Finansinspektionen kan till sina föreskrifter foga villkor som med tanke på det allmännas bästa skall iakttas i Finland. Sådana villkor kan gälla t.ex. investerarskydd. De får emellertid inte diskriminera utländska värdepappersföretag (art. 28). Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 17.4).

Stadganden som är centrala med tanke på investerarskyddet är de i investeringstjänstdirektivet angivna procedurreglerna rörande god sed vid tillhandahållande av investe-

ringstjänster (art. 11), om vilka stadgas närmast i 4 kap. värdepappersmarknadslagen. Med stöd av lagrummen kan finansinspektionen ge rekommendationer om vad som skall anses vara god sed. Tillsynsmyndigheten i den medlemsstat där en tjänst tillhandahålls skall ansvara för införandet och tillsynen över efterlevnaden av de regler som baserar sig på artikel 11 i investeringstjänstdirektivet (art. 11.2). Redan av denna anledning är det motiverat att finansinspektionen i den underrättelse som avses i 2 mom. berättar för ett utländskt värdepappersföretag om de procedurregler som det skall iaktta i Finland.

Av den underrättelse som avses i paragrafens 2 mom. förutsätts inte framgå alla de med det allmännas bästa förenliga villkor som filialen skall iaktta då den tillhandahåller investeringstjänster i Finland. Europeiska kommissionen har intagit den ståndpunkten att en medlemsstat inte bryter mot gemenskapsrätten även om den inte redogör för alla sina stadganden om det allmännas bästa. Kommissionen motiverar sin uppfattning med att skyldigheten att iaktta en medlemsstats lagstiftning inte kan vara beroende av en administrativ formalitet.

Enligt paragrafens 3 mom. skall ett utländskt värdepappersföretag på förhand underrätta finansinspektionen om förändringar i de uppgifter som avses i 1 mom. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 17.6).

5 §. *Friheten att tillhandahålla investeringstjänster.* Enligt paragrafens 1 mom. har endast värdepappersföretag som är auktoriserade i en EES-stat rätt att tillhandahålla investeringstjänster direkt från sin hemstat till Finland, utan att i Finland etablera någon filial eller något dotterbolag. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 14). För att investeringstjänster skall få tillhandahållas fritt förutsätts naturligtvis bl.a. att värdepappersföretaget i sin hemstat har beviljats ett verksamhetstillstånd som inbegriper de investeringstjänster som det skall tillhandahålla i Finland. Ett utländskt värdepappersföretag kan likväl tillhandahålla maximalt de investeringstjänster som nämns i 3 och 16 §§ lagen om värdepappersföretag. Ett utländskt värdepappersföretag kan således inte i Finland ha en mera omfattande rätt att tillhandahålla investeringstjänster än sådana värdepappersföretag som har fått verksamhetstillstånd i Finland.

Ett utländskt värdepappersföretag får inte börja tillhandahålla investeringstjänster i Finland förrän de förutsättningar som nämns i 2 mom. är uppfyllda. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 18.1 och 18.2).

En sådan underrättelse som avses i paragrafen kan inte förutsättas räkna upp alla de med det allmännas bästa förenliga villkor som en filial skall iaktta då den tillhandahåller investeringstjänster i Finland. Det allmännas bästa kan åberopas på samma grunder både mot en filial och mot ett värdepappersföretag som tillhandahåller tjänster direkt från en annan stat.

Enligt paragrafens 2 mom. skall ett utländskt värdepappersföretag skriftligen underrätta finansinspektionen om tilltänkta ändringar i sin verksamhetsplan. Finansinspektionen kan till följd av de tilltänkta ändringarna uppställa sådana villkor som avses i 1 mom. 2 punkten. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 18.3).

6 §. *Återkallande av auktorisation och begränsning av verksamheten.* I sådana fall då ett utländskt värdepappersföretag bryter mot denna lag eller mot andra för värdepappersförmedlare lagstadgade skyldigheter, skall det flerstegsförfarande iakttas som anges i investeringstjänstdirektivet (art. 19.3, 19.4 och 19.5). Paragrafen gäller för det första verksamhet som strider mot de formella förutsättningarna för ett utländskt värdepappersföretags etableringsrätt, bl.a. det fallet att det utländska värdepappersföretaget inte iakttar de villkor som uppställs i dess verksamhetstillstånd, det fallet att värdepappersföretaget försummar sin underrättelseskyldighet enligt 4 § 3 mom. och 5 § 2 mom., det fallet att värdepappersföretagets administration eller ledning inte längre uppfyller de för etableringsrätten uppställda kraven eller att värdepappersföretaget i något annat avseende inte sköts med yrkesskicklighet eller enligt sunda och försiktiga affärsprinciper. Å andra sidan skall ett utländskt värdepappersföretag iaktta de för värdepappersförmedlare lagstadgade skyldigheterna, av vilka de viktigaste är de som anges i 4 kap. värdepappersmarknadslagen.

Enligt paragrafens 1 mom. skall finansinspektionen uppmana det utländska värdepappersföretaget att upphöra med den lagstridiga verksamheten. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 19.3).

Om ett utländskt värdepappersföretag inte iakttar en uppmaning som avses i 1 mom. skall finansinspektionen enligt 2 mom. underrätta den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som har beviljat värdepappersföretaget auktorisation, för att tillsynsmyndigheten omedelbart skall kunna hindra att den lagstridiga verksamheten fortsätter. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 19.4).

Om ett utländskt värdepappersföretag trots sådana åtgärder som avses i 1 och 2 mom. fortsätter sin lagstridiga verksamhet, kan finansministeriet enligt 3 mom. på framställning av finansinspektionen helt eller delvis förbjuda det utländska värdepappersföretaget att tillhandahålla investeringstjänster i Finland. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 19.5).

Enligt paragrafens 4 mom. kan finansministeriet på finansinspektionens framställning omedelbart förbjuda lagstridig verksamhet, om detta på grund av ärendets brådskande natur är nödvändigt för att skydda investerare eller andra sådana personers intressen för vilka investeringstjänster utförs. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 19.8). Den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som beviljat det utländska värdepappersföretaget auktorisation skall omedelbart underrättas om beslut som avses både i 3 och i 4 mom.

För att tillsynen över värdepappersmarknaden skall fungera snabbt och effektivt förutsätts det att finansministeriet dessutom omedelbart helt eller delvis kan förbjuda ett utländskt värdepappersföretag att tillhandahålla investeringstjänster i Finland, om företaget har brutit mot värdepappersmarknadslagen eller annan lagstiftning om finansmarknaden eller med stöd därav meddelade föreskrifter på ett sätt som kan skada investerarskyddet eller överhuvudtaget det allmännas bästa. Med tanke på det allmännas bästa är det viktigt att marknadens effektivitet och opartiskhet om möjligt tryggas. En förutsättning för att dessa mål skall kunna nås är att de värdepappersföretag som fungerar på marknaden är så likställda som möjligt. Det vore oförenligt med denna princip och konkurrensneutraliteten om det på utländska värdepappersföretag i stor utsträckning skulle tillämpas långsammare och redan av den anledningen ineffektiva tillsynsmetoder än på finländska värdepappersföretag i motsvarande situation.



Av den anledningen kan finansministeriet, oavsett friheten att tillhandahålla tjänster och den omständigheten att på ett utländskt värdepappersföretags rörelse i Finland i regel skall tillämpas den lagstiftning som gäller i dess hemstat, i de fall som avses i paragrafens 5 mom. förbjuda företaget att fortsätta sin verksamhet i Finland. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 19.6)

**3 kap. Etableringsrätt, representation och friheten att tillhandahålla investeringstjänster från en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet**

**7 §. Verksamhetstillstånd för filial.** En förutsättning för beviljande av verksamhetstillstånd är att ett utländskt värdepappersföretag som är auktoriserat i någon stat utanför EES i sin hemstat har ett verksamhetstillstånd som överensstämmer med 9 § lagen om värdepappersföretag. Ett sådant utländskt värdepappersföretag skall dessutom stå under tillräcklig offentlig tillsyn för att det skall kunna etablera en filial i Finland. Eftersom filialen är en del av värdepappersföretaget som helhet är det väsentligt att värdepappersföretaget övervakas i enlighet med internationellt godkända principer.

Den stat som beviljar ett utländskt värdepappersföretag verksamhetstillstånd skall ha en utvecklad myndighetstillsyn som täcker också tillsynen över filialer i utlandet. En förutsättning för ett framgångsrikt samarbete mellan olika staters myndigheter är att ingen av ett utländskt värdepappersföretags enheter blir utanför tillsynen. Myndigheterna i filialens värdland skall garantera att myndigheterna i det utländska värdepappersföretagets hemstat omedelbart underrättas ifall det uppstår problem i filialen. Å andra sidan skall hemstatens tillsynsmyndigheter informera myndigheterna i filialens värdland om eventuella problem i värdepappersföretaget och om hur problemen inverkar på värdepappersföretagets utländska verksamhet. Detta samarbete skall fungera också mellan finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i det utländska värdepappersföretagets hemstat. Finansministeriet måste därför innan verksamhetstillstånd beviljas kunna förvissa sig om att myndigheterna i ett utländskt värdepappersföretags hemstat i tillräcklig utsträckning utövar tillsyn över detta och att dess

affärsverksamhet i sin helhet bygger på en sund basis.

Enligt förslaget skall de rättigheter som tillkommer tredje länders värdepappersföretag begränsas så att de inte kan tillhandahålla tjänster i Finland på samma sätt som värdepappersföretag från EES-stater. Till åtskillnad från värdepappersföretag i EES-stater skall värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i tredje länder ansöka om finansministeriets verksamhetstillstånd för filialetablering. Finansinspektionens utlåtan- de skall inhämtas om ansökan om verksamhetstillstånd. Till ansökan om verksamhetstillstånd, som skall riktas till finansministeriet, skall i tillämpliga delar fogas de utredningar som en finländsk sökande förut- sätts lämna enligt 9 § lagen om värdepappersföretag.

**8 §. Beviljande av verksamhetstillstånd.** Enligt paragrafens 1 mom. kan verksamhetstillstånd beviljas om samtliga de förutsättningar är uppfyllda som anges i momentet. Verksamhetstillstånd får inte beviljas om sökanden inte uppfyller de krav som ställs på tillförlitliga investeringstjänster. Finansministeriet kan således hindra att ett utländskt värdepappersföretag inleder verksamhet i Finland, om det anser att verksamheten kan äventyra förtroendet för värdepappersföretagen. Filialens verksamhetsbetingelser skall vara sådana att den t.ex. har resurser att skaffa och underhålla lokaler och utrustning, rekrytera yrkeskunnig personal samt täcka eventuella skadeståndsansvar. En förutsättning för att filialens förvaltning skall kunna organiseras på ett tillförlitligt sätt är bl.a. att det har vidtagits tillräckliga åtgärder för att förebygga intressekonflikter mellan filialen och de investerare som är dess kunder. När verksamhetstillstånd beviljas är det ändamålsenligt att beakta vad som förutsätts i 10 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag.

Finansministeriet har dessutom enligt 2 mom. rätt att i samband med att verksamhetstillstånd beviljas meddela föreskrifter om etableringen av filialen samt om dess verksamhet och tillsynen över den. Sådana föreskrifter kan gälla t.ex. de uppgifter som skall lämnas till finansinspektionen, begränsningar i verksamheten och en eventuell anslutning till en ersättningsfond.

Enligt paragrafens 3 mom. ger ett verksamhetstillstånd som har beviljats ett utländskt värdepappersföretag detta rätt att

utan särskild ansökan etablera flera filialer i Finland.

9 §. *Återkallande av verksamhetstillstånd och begränsning av verksamheten.* Paragrafen överensstämmer med 12 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag.

10 §. *Öppnande av representation samt dennas verksamhet.* Enligt den föreslagna paragrafen skall ett utländskt värdepappersföretag underrätta finansinspektionen om att det öppnar en representation. Enligt förslaget skall finansinspektionen inom två månader efter att ha mottagit en sådan underrättelse som avses i paragrafen meddela det utländska värdepappersföretaget närmare föreskrifter om representationens verksamhet samt om tillsynen över den.

11 §. *Förbudande av en representations verksamhet.* Enligt den föreslagna paragrafen kan finansinspektionen förbjuda en representation att fortsätta sin verksamhet i Finland, om det i representationens verksamhet har skett väsentliga överträdelse av lag eller förordningar eller av föreskrifter som myndigheterna har meddelat med stöd av dem eller om det utländska värdepappersföretagets auktorisation har återkallats.

12 §. *Friheten att tillhandahålla investerings tjänster.* Friheten att tillhandahålla tjänster gäller inte utländska värdepappersföretag från länder som inte är EES-medlemmar. Sådana länder omfattas inte heller av principen om att en auktorisation som har beviljats i en EES-stat gäller i samtliga EES-stater. För sådana värdepappersföretag kan därför uppställas andra krav när det gäller etableringsrätten än för utländska värdepappersföretag som är etablerade inom EES. Det i paragrafen föreslagna förfarandet överensstämmer med 2 § 5 mom. lagen om placeringsfonder.

#### 4 kap. Övriga stadganden

13 §. *En filials ledning.* Ett utländskt värdepappersföretag skall i Finland ha en ansvarig för sin verksamhet här, då dess egentlig ledning finns utomlands. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 17.2 d).

Enligt paragrafens 1 mom. skall ett utländskt värdepappersföretag i Finland representeras av en filialchef som det utländska värdepappersföretaget har befullmäktigat att vidta åtgärder på sina vägnar. Filialchefen ansvarar för filialens verksamhet, leder dess

rörelse och företräder det utländska värdepappersföretaget i rättsförhållanden som berör filialens verksamhet.

Filialchefens nationalitet och boningsort saknar betydelse, under förutsättning att filialens verksamhet de facto leds från Finland och filialchefen under arbetstid är anträffbar i Finland. Filialchefens ställning kan närmast jämföras med den ställning som intas av verkställande direktören för ett finländskt värdepappersföretag. I paragrafens 2 mom. föreslås ett stadgande om att den som är omyndig eller försatt i konkurs eller som har meddelats näringsförbud inte får vara chef för en filial.

Enligt paragrafens 3 mom. regleras filialchefens ansvar för skada som åsamkas kunder och andra utomstående på samma sätt som när det gäller ledningen för finländska värdepappersföretag. Det är inte nödvändigt att i lagen stadga om en filialchefs ansvar i förhållande till det värdepappersföretag som han representerar. Liksom i finländska värdepappersföretag regleras de övriga vid en filial och vid en representation anställas ansvar enligt lagen om arbetsavtal (320/70) och skadeståndslagen (412/74).

14 §. *Firma.* Enligt den föreslagna paragrafen skall filialens firma tecknas av dess chef eller, med stöd av det utländska värdepappersföretagets fullmakt, av en eller flera andra personer tillsammans. Stadgandet överensstämmer med prokuralagen (130/79), med den skillnaden att det uttryckligen är filialchefen som har firmateckningsrätt. Förslaget sammanhänger med strävandet att förtydliga ansvarsförhållandena inom de utländska värdepappersföretagen, eftersom dessa till sin bolagsrättsliga form kan uppvisa avsevärda olikheter jämfört med finländska värdepappersföretag och eftersom vissa av dem enligt investeringstjänstdirektivet kan vara fysiska personer.

15 §. *Likviditet.* I paragrafens 1 mom. föreslås att filialer skall åläggas en allmän skyldighet att upprätthålla en tillräcklig likviditet. En filials likviditet sammanhänger med det ifrågakommande värdepappersföretagets likviditet och på den tillämpas lagstiftningen i det utländska värdepappersföretagets hemstat. Filialens verksamhet i Finland är å andra sidan förenad med särskilda behov att upprätthålla en tillräcklig likviditet i Finland, för att det utländska värdepappersföretaget skall kunna sköta sina i Finland uppkomna åtaganden. I enlighet med prin-

cipen om hemlandstillsyn och arbetsfördelningen mellan tillsynsmyndigheterna skall värdlandets myndigheter övervaka att också värdlandets likviditetslagstiftning iakttas. Eftersom det inte är ändamålsenligt att direkt på en filial tillämpa vad som i den föreslagna lagen om värdepappersföretag stadgas om likviditet och kassareserv, är det skäl att stadga om rätt för finansinspektionen att meddela närmare föreskrifter om när en filials likviditet skall anses vara tillräckligt tryggad. I detta avseende kan de krav som i den föreslagna lagen om värdepappersföretag ställs på likviditeten anses vara riktiga- vande.

Enligt paragrafens 2 mom. gäller för en filial också en allmän skyldighet att skydda sig med riskkontrollsystem som är tillräckliga i förhållande till dess verksamhet. Vid begränsningen av en filials risktagning iakt- tas i första hand lagstiftningen i hemstaten. Eftersom emellertid tillsynen över sådana risker som är förenade med öppna marknad- soperationer enligt det andra bankdirektivet (art. 14) skall ske i samarbete mellan de berörda staternas myndigheter, behövs momen- tet för tillsynen över den verksamhet som bedrivs i Finland.

16 §. *Tystnadsplikt.* Denna paragraf om de anställdas tystnadsplikt överensstämmer med motsvarande lagrum i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Lagrummet behövs eftersom samtliga i Finland verksamma värdepappersföretag måste omfattas av samma tystnadsplikt och undantag från denna, när det gäller deras verksamhet i detta land.

Eftersom en filial utgör en del av ett värdepappersföretag är det nödvändigt att myndigheterna i värdepappersföretagets hemstat vid behov kan få de uppgifter som är nödvändiga för tillsynen över filialens verksamhet. Om detta stadgas i 2 mom. eftersom den rätt att ge upplysningar som stadgas i den föreslagna lagen om värdepappersföretag gäller endast finländska myndigheter och revisorer. Stadgandet baserar sig för EES- staternas vidkommande på principen om hemlandstillsyn. Frågan om det stadgats eller i vederbörlig ordning har föreskrivits att uppgifter på begäran skall lämnas ut regleras i övrigt enligt lagstiftningen i det utländska värdepappersföretagets hemstat.

17 §. *Ikraftträdande.* Denna lag föreslås träda i kraft samtidigt som lagen om värdepappersföretag.

### 1.3. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen

#### 1 kap. Allmänna stadganden

3 §. *Definitioner.* Den i paragrafen ingående förteckningen över olika former av offentlig handel med värdepapper föreslås bli ändrad. Definitionen förenklas och tillnäras investeringstjänstdirektivets definition av begreppet reglerad marknad (art. 1.13). Samtidigt breddas definitionen för att den inte skall hindra eller bromsa möjligheterna att på ett flexibelt sätt utveckla praxis inom olika sektorer av värdepappersmarknaden. I lagen föreslås inte längre någon detaljerad reglering av handelsförfarandet med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista eller på den övriga marknaden. Detta förfarande föreslås för att alternativa marknadsförfaranden i praktiken skall möjliggöras och för att det inom ramen för självregleringen skall gå att definiera de interna marknadsförfarandena på ett flexibelt, tillräckligt exakt och så ändamålsenligt sätt som möjligt. Den nuvarande definitionen av offentlig handel med värdepapper räknar upp olika typer av organiserade handelsätt och är avsedd att tillämpas närmast på aktiemarknaden — inte t.ex. på marknaden för skuldebrev. Investeringstjänstdirektivet förutsätter emellertid inte någon accentuering av aktiemarknadens ställning med avseende på den centrala definition som avgränsar lagens tillämpningsområde. På detta sätt kommer definitionen också att få en större betydelse vid tillämpningen av lagen. Dessutom har definitionen modifierats så att den egentligen avser börs- och marknadsvärdepapper. Paragrafen kompletterar således den definition av värdepappersbegreppet som finns i 2 §. Börsvärdepapper och marknadsvärdepapper som är föremål för offentlig handel utgör en kvalificerad grupp av sådana värdepapper som avses i 2 §.

Genom den modifierade definitionen upp- nås också vissa andra av de mål som anges i investeringstjänstdirektivet. Samtidigt som de legislativa kraven på den offentliga handeln minskas kommer regleringen av den offentliga handeln att täcka en större del av värdepappersmarknaden än tidigare. Härigenom förbättras också parternas möjligheter att på jämställd basis agera inom samtliga sektorer av handeln på värdepappersmarkna- den. Särskilt utländska investerares möjlig-

heter att delta i den offentliga värdepappershandel som bedrivs i Finland ökar, i och med att de sektorer av värdepappersmarknaden som uppfyller de legislativa kraven på offentlig handel kan anmälas till den av Europeiska unionen upprätthållna förteckning över de reglerade marknaderna som avses i investeringstjänstdirektivet (art. 16). Särskilt när det gäller Europeiska unionens sydliga medlemsstater har lagstiftningen traditionellt tillåtit värdepappersförmedlarna att bedriva handel endast på den reglerade marknaden. Också förutsättningarna för att informera värdepappersförmedlarna och investerarna om priser och volymer rörande de avslutade köpen förbättras, vilket är ägnat att öka konkurrensen och marknads effektivitet samt inverka positivt på investerarskyddet. En annan omständighet som förbättrar investerarskyddet är att förbudet mot insidermissbruk utsträcks till att gälla samtliga sektorer av värdepappersmarknaden. Preciseringsområdet för stadgandena om offentlig handel med värdepapper innebär också en minskning av de kapitalkrav som ställs i marknadsriskdirektivet. De investeringsrisker som värdepappersförmedlarna tar leder ofrånkomligen till en ökning av kapitalkraven.

Definitionen av begreppet offentlig handel med värdepapper föreslås bli förenklad genom slopande av indelningen av värdepapper som är föremål för offentlig handel i tre kategorier, nämligen i värdepapper som är föremål för handel på fondbörsen, avtalsmarknaden och vid annan offentlig handel. I stället för den nuvarande indelningen föreslås den offentliga handeln med värdepapper bli indelad i två grupper, dvs. i värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista (*börsvärdepapper*) och i värdepapper som är föremål för annan offentlig handel (*marknadsvärdepapper*). Förslaget kompletteras genom precisering av de i 4 § ingående definitionerna av begreppen fondbörs och fondbörsverksamhet. Slopandet av de i lagstiftningen intagna definitionerna av begreppen kursförmedlingsavtal, kursförmedlare och avtalsmarknadsvärdepapper motiveras med strävandet att förtydliga lagens tillämpningsområde och förenkla de legislativa kraven på den offentliga handeln med värdepapper. På detta sätt kan den övriga handel med värdepapper som sker utanför börslistan ordnas så som är bäst med hänsyn till särdragen inom respektive delsektor, utan några

i lagen exakt reglerade handelsförfaranden. Det föreligger naturligtvis inget hinder för att tillämpa motsvarande definitioner inom självregleringen.

Den nuvarande definitionen av begreppet börsvärdepapper samt de därmed fast förknippade definitionerna av begreppet fondbörs och fondbörsverksamhet i 4 § föreslås bli preciserade så att de gäller värdepapper som har noterats på fondbörsens börslista. På grund av det accentuerade investerarskyddet inom handeln på fondbörsen är det motiverat att dessa värdepappers ställning understryks i lagen. Å andra sidan innebär den föreslagna ändringen 3 kap. 3 § att fondbörsen ges rätt att bedriva annan offentlig handel. För att de värdepapper som på fondbörsen hänförs till denna kategori inte skall betraktas som börsvärdepapper, är det nödvändigt att begränsa definitionen av begreppet börsvärdepapper så att endast sådana värdepapper skall betraktas som börsvärdepapper, vilka har noterats på fondbörsens börslista. Marknadsvärdepapper är sådana värdepapper som på fondbörsen är föremål för handel utanför börslistan. Handeln med marknadsvärdepapper kan liksom för närvarande vid behov organiseras inom samma eller ett liknande handelssystem som handeln med börsvärdepapper men självregleringen, inklusive parternas rättigheter och skyldigheter, kan utformas på olika sätt. Om marknadsvärdepapper behövs inte nödvändigtvis några föreskrifter i de regler som fondbörsen enligt 3 kap. 4 § förutsätts ha, utan föreskrifter om dem kan tas in i de särskilda reglerna för annan offentlig handel. Denna indelning stämmer överens också med rådets direktiv om samordning av villkoren för upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (79/279/EEG, nedan börsnoteringsdirektivet). Indelningen överensstämmer också med investeringstjänstdirektivets definition av begreppet reglerad marknad, som innebär att de krav som ställs för upptagande till notering särskiljs från de övriga kraven rörande värdepapper (art. 1.13).

Behovet av investerarskydd är mest uppenbart uttryckligen på den marknad där småinvesterarna handlar. Det rättspolitiska kravet på investerarskydd kan exponeras på en glidande skala, med relativt okunniga småinvesterare i den ena ändan och professionella yrkesinvesterare i den andra. De olika investerarkategorierna har inte samma behov

av skydd. De varierande behoven bör och kan bäst beaktas inom ramen för självregleringen, beroende på vilka kategorier som deltar i respektive marknad.

Frånsett regleringen på lagnivå är det ingen idé att reglera alla former av offentlig handel med samma intensitet eller ens lika detaljerat. Vid sidan av den preciserade definitionen av begreppet börsvärdepapper föreslås därför en innehållsmässigt ny definition av begreppet marknadsvärdepapper. Lagens definition av begreppet marknadsvärdepapper som är föremål för annan offentlig handel föreslås bli beroende av den omständigheten att det i regel är finansministeriet som fastställer reglerna för de olika typerna av handel. Lagen endast fastställer de allmänna kraven för annan offentlig handel. Se olika marknadssektorernas karaktär, innehåll och krav bestäms däremot i sista hand genom de handelsregler som fastställs av finansministeriet eller Finlands Bank. Enligt lagförslaget 3 kap. 13 a § har Finlands Bank ett särskilt ansvar för regleringen av skuldebrevsmarknaden. Reglerna fastställs i allmänhet på ansökan, men om någon sådan inte görs kan de vid behov enligt 3 kap. 13 a § fastställas på myndighetsinitiativ genom Finlands Banks beslut, då detta är nödvändigt för skötseln av Finlands Banks uppgifter. I det sistnämnda fallet, dvs. då det på grund av skuldebrevsmarknadens stora samhällsekonomiska och särskilt dess statsfinansiella betydelse inte är möjligt att hänföra frågan till regleringen av de offentliga handeln, måste naturligtvis den intressent höras som i anslutning till ansökningsförordandet skall utforma reglerna.

Den stora praktiska betydelsen av självregleringens lagstadgade och överhuvudtaget ansökningsbaserade fastställelseförfarande ligger framförallt däri, att regleringen av marknadsparternas verksamhet förutsätter konkreta och detaljerade föreskrifter som snabbare än lagstiftningen kan anpassas efter alla de ändringsbehov som utvecklingen på marknaden för med sig. Handelsförfarandena styrs bäst genom föreskrifter av självregleringstyp. I lagen behöver därför endast anges vissa allmänna principer. En öppen och flexibel lagstiftning möjliggör t.o.m. stora praktiska förändringar på värdepappersmarknaden, utan att det blir nödvändigt att ständigt justera definitionerna av de värdepapper som är föremål för offentlig handel och omfattas av denna samt de övriga inom

lagstiftningen förekommande centrala begreppen. Sålunda är det möjligt att säkra värdepappersmarknadslagens tillämpningsområde i förhållande till en värdepappersmarknad som undergår ständig utveckling och förändring.

Definitionen av begreppet marknadsvärdepapper ändras så att det avser värdepapper varmed bedrivs yrkesmässigt ordnad handel för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare. Förslaget innebär att det i den gällande definitionen ingående uttrycket "köpe- och säljanbud som offentliggörs" stryks, eftersom det är alltför detaljerat för att passa in i en definition som skall vara öppen och flexibel. Uttrycket är dessutom ägnat att på ett onödigt fixerat och stelt sätt sammankoppla det förfarande som skall iakttas vid annan offentlig handel med det förfarande som skall iakttas vid handel med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista. Avsikten med den föreslagna ändringen är att i enlighet med investeringstjänstdirektivet trygga ändamålsenliga och flexibla legislativa förutsättningar också för annan offentlig handel med värdepapper än sådan som är anknuten till en fondbörs. Någon ändring föreslås inte i fråga om den omständigheten att ett marknadsvärdepapper är föremål för annan offentlig handel. Med marknadsvärdepapper kan handel bedrivas också på fondbörsen, dock inte på börslistan.

Förslaget innebär dessutom att i definitionen stryks uttrycket "vid ett förfarande som anordnas av en värdepappersförmedlare eller sammanslutning av värdepappersförmedlare". Enligt förslaget kan handel ordnas också av andra. Det är i praktiken ändamålsenligt att vid fastställande av regler för annan offentlig handel i enlighet med investeringstjänstdirektivet förutsätta att den person som tillhandahåller tjänsterna har hemort eller huvudkontor i Finland (art. 1.6). Investeringstjänstdirektivet ställer emellertid inga andra krav på den som ordnar handel med värdepapper. Enligt ordalydelsen i investeringstjänstdirektivet kan således i princip komma i fråga också någon som upprätthåller ett datasystem genom vilket handel kan bedrivas mellan parterna. Det är emellertid inte ändamålsenligt att denne förutsätts vara ansvarig för utformningen av den självreglering som skall styra verksamheten eller för offentliggörandet av avsluten. Skyldiga att upprätta självreglering och berättigade att hos finansministeriet ansöka om fastställelse

av den är enligt den föreslagna ändringen i 3 kap. 13 § endast fondbörsen, en sammanlutning av värdepappersförmedlare och en värdepappersförmedlare som deltar i handeln. Andra intressenter, t.ex. upprätthållare av datasystem, föreslås inte få rätt att ansöka om fastställelse av självreglering. I och med att reglerna fastställs blir värdepappersmarknadslagen tillämplig på handelsförfarandet, vilket innebär att de fastställda reglerna skall iakttas på marknaden. I annat fall överträds värdepappersmarknadslagen.

Även om definitionen av begreppet offentlig handel å ena sidan föreslås bli utvidgad, är det å andra sidan frågan om en precisering såtillvida att den för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare ordnade handeln är yrkesmässigt organiserad och såtillvida att den offentliga handeln med värdepapper skall ske enligt regler som har fastställts av finansministeriet eller Finlands Bank. Regleringen av offentlig handel preciseras dessutom i 3 kap. 14 §, enligt vilken offentlig handel med värdepapper får marknadsföras till allmänheten endast om regler har fastställts för den. Yrkesmässig förmedling av kontakt mellan köpare och säljare är alltid regelbunden till sin natur. Kravet att handelsförfarandet skall vara regelbundet stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 1.13). Från investerarnas synpunkt är regelbundenheten en garanti för värdepappershandelns förutsägbarhet och kontinuitet samt för marknadens stabilitet och likviditet. Regelbundenheten är också en förutsättning för en effektiv tillsyn över marknaden samt för investerarnas förtroende för förfarandet.

Också kravet på den av en myndighet fastställda självregleringen är baserat på investeringstjänstdirektivet (art. 1.13). Den omständigheten att det måste uppställas regler för den offentliga handeln med värdepapper och att finansministeriets fastställelse i regel skall sökas för reglerna, ökar verksamhetens offentliga tillförlitlighet. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivet (art. 1.13). En förutsättning för regelbunden och yrkesmässig handel är inte att någon bestämd intressent upprätthåller en fysisk marknadsplats där det bedrivs offentlig handel med värdepapper. Handelsförfarandet kan vara baserat på bilaterala telefonaffärer, av den typ som t.ex. kreditinstitut och värdepappersföretag gör sinsemellan och med sina kunder. Värdepappersförmedlare som

deltar i sådan handel yrkesmässigt och regelbundet, erbjuder varandra förmedlartjänster och sina kunder sådana andra investeringstjänster som avses i 3 § lagen om värdepappersföretag. Alla som regelbundet och yrkesmässigt deltar i offentlig handel i någon annan egenskap än kunder övervakas således av finansinspektionen, eftersom andra inte kan tillhandahålla investeringstjänster.

I 3 kap. 4, 13 och 13 a §§ stadgas om de minimikrav som självregleringen skall uppfylla, dvs. bland annat om upptagande av värdepapper till handel, hur värdepappersförmedlare och investerare skall informeras om avslutspriser och -volymerna samt om deltagande i handeln. Föreskrifter om dessa omständigheter skall tas in i de regler som finansministeriet eller Finlands Bank har fastställt. Det är emellertid inte nödvändigtvis den som ordnar offentlig handel som skall informera övriga parter om priserna och volymerna.

Även om investeringstjänstdirektivet inte uttryckligen förutsätter att den reglerade marknaden är myndighetsövervakad, föreslås inte egentligen några ändringar när det gäller finansinspektionens befogenheter att utöva tillsyn över den offentliga handeln med värdepapper och självregleringen i samband därmed. Eftersom finansinspektionen emellertid inte övervakar Finlands Banks penningpolitiska verksamhet, föreslås i 3 kap. 13 a § ett stadgande om att Finlands Banks skyldighet att begära utlåtande om reglerna inte gäller de åtgärder som den i egenskap av centralbank vidtar på värdepappersmarknaden för att sköta sina penningpolitiska uppgifter. Till 7 kap. 1 § som gäller tillsynen över värdepappersmarknaden föreslås dessutom bli fogat ett nytt 6 mom. enligt vilket finansinspektionen inte utövar tillsyn över den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter.

Eftersom den reglerade marknaden för både värdepapper och derivatinstrument enligt investeringstjänstdirektivet omfattas av samma krav (art. 1.13) måste också lagen om handel med standardiserade optioner och terminer preciseras på motsvarande sätt.

4 §. Denna paragraf föreslås bli genomgripande ändrad, både till innehållet och uppbyggnaden. Definitionen av begreppet fondbörs i 1 mom. 1 punkten föreslås bli ändrad. Förslaget ansluter sig för det första till den

nya 2 a § som förslås bli fogad till 3 kap. och enligt vilken endast en sammanslutning som har fått rätt att bedriva fondbörsverksamhet är skyldig att i sin firma använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs. Eftersom en sådan sammanslutning enligt förslaget också är skyldig att i sin firma använda ordet fondbörs, är det nödvändigt att i lagen definiera både begreppet fondbörs och begreppet fondbörsverksamhet. Det är alltså nödvändigt att begreppet fondbörsverksamhet exakt definieras i lagen, eftersom det är fråga om en tillståndspliktig näring.

För det andra sammanhänger förslaget till ändring av fondbörsdefinitionen med den ändring som föreslås i 3 kap. 3 §. Enligt den får en fondbörs utöver fondbörsverksamhet ordna också annan offentlig handel. Eftersom den nuvarande definitionen av begreppet fondbörs anger det enda för en fondbörs tillåtna sättet att ordna offentlig handel med värdepapper, är det enligt ändrade 3 kap. 3 § inte möjligt att ordna annan offentlig handel utan att justera definitionen av begreppet fondbörs. Förslaget till ändring av fondbörsdefinitionen grundar sig på strävandet att möjliggöra nya handelsförfaranden på fondbörsen.

Paragrafens definition av begreppet fondbörsverksamhet föreslås bli utvidgad. Liksom definitionen av begreppet offentlig handel i 3 § ändras också den kasuistiska definitionen av begreppet fondbörsverksamhet så att den blir mera målinriktad till sitt innehåll. Enligt förslaget avses med fondbörsverksamhet ordnande och upprätthållande av förutsättningar för handel med börsvärdepapper. Definitionen understryker således fondbörsverksamhetens regelbundenhet, varaktighet, kontinuitet och tillförlitlighet. Enligt förslaget stryks i definitionen kravet på emittentens ansökan, varom stadgas i 3 kap. 10 § 1 mom. Dessutom föreslås att i definitionen stryks kravet att avslutens omfattning och pris skall offentliggöras. Detta krav föreslås i ändrad utformning bli fogad till 3 kap. 4 § som gäller innehållet i börsreglerna. Förslaget innebär en precisering av lagens innehåll samtidigt som den formella regleringen avvecklas till förmån för självregleringen. På detta sätt är det meningen att säkerställa att den finländska fondbörsverksamheten bibehåller sin internationella konkurrenskraft.

Enligt förslaget skall definitionen av begreppet avtalsmarknadsbolag strykas såsom

obehövligt. I definitionen av begreppet börsbolag föreslås i 1 mom. 2 punkten de preciseringar bli gjorda som följer av 1 punkten. Dessutom föreslås att i 1 mom. 3 punkten tas in en hänvisning till den definition av begreppet investeringstjänster som föreslås i lagen om värdepappersföretag.

De i paragrafen stadgade definitionerna av begreppen värdepappersförmedlare och börsförmedlare föreslås bli ändrade. Värdepappersförmedlare är enligt 1 mom. 4 punkten ett överbegrepp som inkluderar värdepappersföretag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut samt utländska kredit- och finansinstitut. Om dessa stadgas i separata lagar och de kan alla enligt sitt verksamhetstillstånd tillhandahålla investeringstjänster. Den omständigheten att de ovan nämnda företagen anses vara värdepappersförmedlare förutsätter dock inte att en värdepappersförmedlare uttryckligen bedriver värdepappersförmedling. Utgångspunkten är den att en värdepappersförmedlare tillhandahåller investeringstjänster överhuvudtaget. Begreppet värdepappersförmedlare är ett av lagens centrala begrepp och inkluderar alla de juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster. Begreppet värdepappersförmedlare är också förenat med ett stort antal skyldigheter. Av denna anledning är det från lagstiftningsekonomisk synpunkt ändamålsenligt att precisera definitionen av begreppet värdepappersförmedlare och att understryka dettas operativa betydelse vid tillämpningen av lagen. Även om ordet värdepappersförmedlare inte språkligt sett beskriver en juridisk person med rätt att tillhandahålla alla typer av investeringstjänster skulle alternativet att skapa nya parallella definitioner medföra en mängd tekniska lagändringar, som i och för sig inte bidrar till de i lagen angivna skyldigheternas innehåll. Med börsförmedlare avses enligt 1 mom. 5 punkten en värdepappersförmedlare med rätt att handla med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista. En sådan värdepappersförmedlare skall enligt sitt verksamhetstillstånd ofta ha rätt att såsom investeringstjänster förmedla värdepapper och dessutom bedriva åtminstone marknadsгарантрörelse eller värdepappersförmedlarrörelse.

Paragrafens definitioner av begreppen mäklare och börsmäklare föreslås också bli ändrade. Förslaget ansluter sig till införandet av investeringstjänstdirektivet samt till den precisering av indelningen i börsvärdepapper

och marknadsvärdepapper som föreslås i 3 §. Begreppen mäklare och börsmäklare bibehålls i lagen men definitionerna preciseras. De nuvarande definitionerna har i praktiken visat sig vara oändamålsenliga och den på dem baserade indelningen motsvarar inte dessa personers faktiska funktioner. Enligt den föreslagna ändringen är den omständigheten om vederbörande person faktiskt handlar med värdepapper inte längre av avgörande betydelse för utformningen av mäklarens ställning. Mäklare är enligt 1 mom. 6 punkten varje person i en värdepappersförmedlars anställning samt varje annan fysisk person som företräder en värdepappersförmedlare och har rätt att tillhandahålla investeringstjänster för dennes räkning. Med mäklare avses således ett slags värdepappersrepresentant och inte enbart en värdepappershandlare. En värdepappersförmedlare tillhandahåller investeringstjänster för sin egen räkning, också om detta inte sker på en kunds uppdrag. Begreppet investeringstjänster har definierats i 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag vilket innebär att en person som tillhandahåller andra tjänster än sådana som i den nämnda lagens 16 § definieras som investeringstjänster, t.ex. investeringsrådgivning, inte är en mäklare.

Mäklare är för det första alla de som med sådana värdepapper som avses i 2 § 1 mom. bedriver handel i egenskap av representant för en värdepappersförmedlare, antingen för värdepappersförmedlaren egen eller för dennes kunds räkning. Mäklare är dessutom personer som har rätt att i egenskap av representant för en värdepappersförmedlare tillhandahålla investeringstjänster i anslutning till mottagande, utförande och förmedling av uppdrag som gäller värdepapper samt i anslutning till förmögenhetsförvaltning och teckningsförbindelser.

Enligt gällande praxis förutsätts en mäklare inte vara i en värdepappersförmedlars tjänst. Han kan företräda en värdepappersförmedlare också utan något arbetsavtal. Också den som är verkställande direktör hos en värdepappersförmedlare är således mäklare.

En värdepappersförmedlars styrelsemedlemmar är mäklare, om de har rätt att i egenskap av företrädare för en värdepappersförmedlare tillhandahålla investeringstjänster och således ensamma representera värdepappersförmedlaren. En mäklare kan enligt 3 § 2 mom. i den föreslagna la-

gen om värdepappersföretag fungera för ett värdepappersföretags räkning och på dettas ansvar utan att vara i företagets anställning, varvid mäklarens verksamhet inte heller skall anses som underförmedling som kan jämföras med värdepappersförmedling, dvs. som förmedling av uppdrag (art. 1.2 femte stycket). En person som är anställd hos en värdepappersförmedlare behöver inte ens ha yrkesbenämningen mäklare, utan t.ex. investeringsrådgivare, investeringsassistent, investeringsexpert, investeringschef eller investeringsdirektör. Hans huvuduppgift kan också vara att tillhandahålla värdepapperstjänster vid ett kreditinstituts filialkontor. Dessa personer och deras förmän har i allmänhet på grundval av ställningsfullmakt rätt att tillhandahålla investeringstjänster som representant för en värdepappersförmedlare och för dennes räkning. Typiskt för en mäklare är att han har ett direkt kundförhållande till den som värdepappersförmedlaren erbjuder investeringstjänster. Användningen av benämningen mäklare påverkas inte av att den enligt lagen omfattar också andra personer än sådana som kallar sig mäklare. I det allmänna språkbruket har mäklarbenämningen inte reserverats för värdepappershandlare - med mäklare avses överhuvudtaget en fysisk person som gör affärer för någon annans räkning. Som alternativa benämningar kan användas t.ex. värdepappersrepresentant eller investeringsrepresentant, vilka i praktiken dock inte används. En omständighet som talar för att mäklarbegreppet hålls kvar i lagen är att det är vedertaget och behändigt att använda i lagstiftningstekniskt hänseende. Indelningen i mäklare och börsmäklare är emellertid språkligt sett inte nödvändigtvis det allra klaraste sättet att beskriva en fysisk person som tillhandahåller investeringstjänster.

Också enligt den gällande lagen bildar börsmäklarna en särskild grupp mäklare som fortfarande auktoriserar av fondbörsens styrelse och som står under tillsyn av denna sammanslutning vars syfte är att bedriva offentlig handel med värdepapper. En börsmäklare skiljer sig från andra mäklare i det avseendet att börsmäklaren förutsätts vara auktoriserad av någon utomstående organisation. Denna auktorisation kommer i praktiken till synes t.ex. så att börsmäklaren har rätt att utnyttja fondbörsens handelssystem. Däremot är den inte en börsmäklare som för en värdepappersförmedlars räkning kan till-



handahålla investeringstjänster inom ramen för annan offentlig handel eller i andra sammanhang, utan att någon utomstående organisation har beviljat honom mäklarrättigheter. Han är istället en mäklare.

Enligt fondbörsens regler kan en börsmäklare — utöver rätten att handla med värdepapper — också beviljas rätt att på fondbörsen tillhandahålla andra investeringstjänster eller sköta funktioner som är fast förknippade med investeringstjänster. En börsmäklare kan t.ex. ha rätt att bedriva handel med marknadsvärdepapper vid annan offentlig handel som upprätthålls av fondbörsen. Fondbörsens regler kan också precisera börsmäklarnas skyldigheter. Av dessa sträcker sig de som kan karaktäriseras som etiska skyldigheter emellertid inte till personer som inte är verksamma på fondbörsen.

Enligt de ändringar som föreslås i lagen kan det göras skillnad mellan personer som är verksamma på fondbörsen och andra som är verksamma på värdepappersmarknaden. Detta gör det möjligt att variera regleringens intensitet och innehåll vid den fortsatta utvecklingen av lagstiftningen. I definitionen av begreppet börsmäklare föreslås därför vissa preciseringen som följer av de övriga ändringsförslagen. Eftersom det som stadgas om värdepappersförmedlare enligt 4 kap. 9 § i tillämpliga delar gäller också mäklare, innebär förslaget i praktiken ingen ändring av den nuvarande regleringen. Eftersom tillhandahållandet av investeringstjänster inte är avslutat med marknadsföringen av tjänsterna, kan med en mäklare enligt 4 kap. 9 § jämföras också den som sköter med tillhandahållandet av investeringstjänster förknippade nödvändiga stödfunktioner, t.ex. *back office* -arbete, inklusive avveckling och leveranser av värdepapper.

Bland de lagstadgade förutsättningarna för att verka som mäklare nämns inte uttryckligen att mäklaren skall vara myndig. I praktiken förutsätts det emellertid att mäklaren inte är försatt i konkurs, att han råder över sig själv och sin egendom samt att näringsförbud inte har meddelats honom. Detta stadgas uttryckligen i 2 kap. 12 § 1 mom. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Till följd av de övriga internationella förpliktelser som Finland har föreslås att på en mäklare inte heller skall ställas det i den sistnämnda lagen stadgade kravet att han måste vara bosatt inom EES. Det är sannolikt att en del av de mäklare

som är verksamma vid utländska kreditinstitut, utländska finansinstitut och utländska värdepappersföretag samt vid deras filialkontor i Finland kommer att vara bosatta utanför EES. Några motsvarande särskilda krav vad gäller boningsorten kan inte ställas heller i reglerna för en fondbörs.

Enligt investeringstjänstdirektivet kan också fysiska personer beviljas verksamhetstillstånd för etablering av värdepappersföretag (art. 1.2 andra och tredje stycket). Enligt förslaget blir detta inte möjligt i Finland, men en fysisk person som har fått verksamhetstillstånd för ett värdepappersföretag i någon annan EES-stat kan tillhandahålla investeringstjänster också i Finland, i enlighet med den föreslagna lagen om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland. I samband med tillhandahållandet av investeringstjänster i Finland fungerar en sådan person naturligtvis samtidigt också som mäklare.

Paragrafens 2 mom. motsvarar 5 mom. i den gällande paragrafen.

### 3 kap. Offentlig handel med värdepapper

2 §. I paragrafens 2 mom. föreslås en precisering till följd av den i 4 § föreslagna ändringen som innebär att benämningen fondbörsens reglemente byts ut mot benämningen fondbörsens regler.

2 a §. *Firma*. Till kapitlet föreslås bli fogat en ny 2 a §. En sammanslutning som bedriver fondbörsverksamhet föreslås enligt paragrafens 1 mom. vara skyldig att i sin firma använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs. Förslaget ansluter sig till den i 1 kap. 3 § föreslagna klara indelningen i handel som bedrivs med aktier som är noterade på fondbörsens börslista och annan offentlig handel med värdepapper. Investörarna kan vilseledas av att benämningen fondbörs på värdepappersmarknaden används i sammanhang där det inte är fråga om fondbörsverksamhet. Genom att fondbörsen åläggs den föreslagna skyldigheten understryks syftet att skilja fondbörsverksamheten från annan offentlig handel. Eftersom den föreslagna skyldigheten inte gäller i Finland registrerade främmande språkformer av sammansättningsleden fondbörs, är det nödvändigt att precisera också 7 kap. 2 § i överensstämmelse med 4 § 3 mom. i den föreslagna lagen om värdepappersföretag.

Den begränsning av rätten att använda or-

det fondbörs som avses i 2 mom. skall understryka fondbörsens hänsynstagande till investerarskyddet samt tillförlitlighetskravet och myndighetstillsynen. Som motvikt till de skyldigheter som åläggs en sammanslutning som bedriver fondbörsverksamhet är det också motiverat att ge den exklusiv rätt att använda en firma som skiljer den från andra typer av företag. Utan hinder av detta förbud kan dock ordet "börs" användas i sammanhang som inte har anknytning till fondbörsverksamhet.

2 b §. *Börslista*. I nya 2 b § föreslås stadganden om börslista, dvs. det begrepp som definieras i gällande 3 kap. 4 § och som används i samband med upptagande av värdepapper till handel vid en fondbörs. Handeln med värdepapper som är noterade på börslistan skall enligt förslaget ordnas tillförlitligt och opartiskt på så sätt att prisbildningen för värdepapperen grundar sig på bindande köp- och säljanbud eller anbudsuppmaningar från förmedlare. Förslaget överensstämmer med de ändrade definitionerna av begreppen fondbörs och fondbörsverksamhet i 1 kap. 4 §. Enligt förslaget skall börslistan användas för noteringen av börsvärdepapper och handeln med dem på fondbörsen.

I den gällande lagen görs det ingen egentlig skillnad mellan begreppen börslista respektive fondbörs, eftersom fondbörsverksamheten endast har inneburit ordnande av handel med värdepapper som är noterade på börslistan. Investeringsjämsdirektivet inskränker sig emellertid inte till att definiera begreppet börslista utan det opererar med det vidare begreppet "reglerad marknad" (art. 1.13). Varken investeringsjämsdirektivet eller något annat av Europeiska unionens direktiv hindrar heller att en fondbörs vid sidan av den officiella börslistan upprätthåller en annan reglerad marknad. För att fondbörsens verksamhetsbetingelser och möjligheterna att utveckla dem inte i onödan skall begränsas i förhållande till de möjligheter som de enhetliga europeiska normsystemen innebär för andra europeiska fondbörsföretag, är det nödvändigt att ändra den reglering som gäller begreppet börslista i en snävare riktning än den nuvarande definitionen i 1 kap. 4 §. Detta för att de ändringar skall kunna genomföras som i 3 kap. 3 § föreslås i fråga om verksamhet som är tillåten för en fondbörs. Samtidigt är det meningen att förbättra den finländska fondbörsverksamhetens

internationella konkurrenskraft på den integrerade europeiska kapitalmarknaden.

Paragrafen ansluter sig den i 1 kap. 3 § föreslagna ändring som gäller definitionen av begreppet offentlig handel. Enligt ändringen indelas värdepapper som är föremål för offentlig handel i två grupper, dvs. börsvärdepapper och marknadsvärdepapper. Denna indelning räcker inte, utan den måste kompletteras med en indelning som baserar sig på handelssystemens utvecklingsgrad och preciserar den i lagen tillåtna flexibiliteten när det gäller marknadens rätt att organisera sig på önskat sätt. Med börsvärdepapper avses värdepapper som har upptagits till notering på fondbörsens börslista. Med marknadsvärdepapper bedrivs handel vid annat reglerat förfarande som syftar till förmedling av kontakt mellan köpare och säljare. Förslaget till omdefiniering av begreppet börslista överensstämmer med den i 1 kap. 3 § föreslagna nya definitionen av begreppet offentlig handel med värdepapper. Enligt den nya definitionen karaktäriseras också annan offentlig handel med marknadsvärdepapper som ett handelsförfarande.

Den föreslagna paragrafen baserar sig inte direkt på det europeiska normsystemet, eftersom begreppet börslista inte finns definierat i något direktiv. Om man undantar investeringsjämsdirektivet används emellertid begreppet officiell notering vid fondbörs (eng. *official stock exchange list*) i samtliga tidigare EU-direktiv, dvs. i rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (80/390/EEG, nedan börsprospektdirektivet), rådets direktiv om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat företag (82/121/EEG, nedan direktivet om halvårsrapporter), rådets direktiv om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (85/611/EEG, nedan fondföretagsdirektivet) samt rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten (89/298/EEG, nedan emissionsprospektdirektivet). Den föreslagna indelningen möjliggör således en utveckling av de av värdepappersmarknadslagen följande

förpliktelserna i den riktning som investeringsjämsdirektivet anger. Genom uppföljning och beaktande av denna utveckling förbättras förutsättningarna för upprätthållande av den finländska fondbörsverksamhetens internationella konkurrenskraft. En utvecklingstrend som är förenlig med alla de ovan nämnda direktiven är t.ex. att informations-skyldigheten i framtiden, med undantag av den kontinuerliga informations-skyldighet som stadgas i 2 kap. 7 §, bestäms så att den är av olika omfattning för emittenter av börs-respektive marknadsvärdepapper.

3 §. *Fondbörsens verksamhet.* Paragrafens 2 mom. föreslås bli så ändrad att en fondbörs utöver fondbörsverksamheten får ordna annan offentlig handel med värdepapper. Förslaget överensstämmer med marknads-platsarbetsgruppens betänkande (finansministeriets arbetsgruppsbetänkande 1992:12) samt med investeringsjämsdirektivet. I förslaget har inte i detta skede beaktats de ändringar som lagstiftningen om clearingverksamhet inom värdepappershandeln medför i fondbörsens verksamhet.

Möjligheten att bedriva handel utanför börslistan förbättrar fondbörsens kostnadseffektivitet. Dessutom förbättras de finländska värdepappersföretagens konkurrensförutsättningar av det faktum att det internationellt sett är vanligt att en fondbörs upprätthåller flera marknadsplatser. Det finns inte heller några legislativa skäl att begränsa fondbörsens rätt att ordna också annan offentlig handel. Utvecklingen av verksamhetsbetingelserna innebär att en fondbörs kan ordna annan offentlig handel också med värdepapper i företag som är klart mindre än de nuvarande börsbolagen. Därigenom förbättras de medelstora företagens möjligheter till medelsanskaffning från allmänheten. Den omständigheten att en fondbörs bedriver annan offentlig handel får emellertid inte äventyra dess tillförlitlighet.

För att värdepapper som en fondbörs har tagit upp till annan offentlig handel inte i onödan skall betraktas som börsvärdepapper, är det nödvändigt att avgränsa definitionen av begreppet börsvärdepapper så att endast värdepapper som har upptagits till notering på fondbörsens börslista är börsvärdepapper. Värdepapper som vid en fondbörs är föremål för handel utanför börslistan är marknadsvärdepapper. Det är emellertid inte nödvändigt att såsom för närvarande ordna handel med marknadsvärdepapper inom samma

handelssystem som med börsvärdepapper. Självregleringen av de olika kategorierna av värdepappershandeln kan vara olika beskaffad. Det är inte heller nödvändigt att i fondbörsens regler ta in föreskrifter om marknadsvärdepapper. Särskilda regler kan fastställas för den övriga offentliga handeln. En sådan indelning överensstämmer också med börsprospektdirektivet.

4 §. *Fondbörsens regler.* De i paragrafens 1 mom. stadgade kraven på fondbörsens reglemente preciseras. Benämningen reglemente föreslås bli utbytt mot benämningen regler. Reglerna utgör alltså grunden för självregleringen av en fondbörs och dess börslista. Reglerna skall innehålla föreskrifter som kompletterar värdepappersmarknadslagen åtminstone om hur och på vilka grunder ett värdepapper upptas till handel samt om hur och när handeln med börsnoterade aktier sker. Till dessa delar innebär de föreslagna stadgandena ingen förändring jämfört med den gällande lagen.

Därutöver är det nödvändigt att i fondbörsens regler föreskriva hur, när och i vilken omfattning investerarna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppsättningar samt om avslut. Detta krav är nytt och ersätter delvis den i 1 kap. 4 § ingående definitionen av begreppet fondbörsverksamhet, som föreslås bli ändrad. Samtidigt innebär kravet en precisering av den i 2 b § föreslagna regleringen av begreppet börslista, enligt vilken handeln med värdepapper som är noterade på börslistan kan basera sig på bindande köp- och säljanbud eller på anbudsuppsättningar. Avsikten är att ge fondbörsen större frihet att utveckla sitt eget handelsförfarande på det sätt som t.ex. strukturella förändringar på värdepappersmarknaden och den internationella utvecklingen förutsätter. Härvid kan t.ex. handeln med stora aktiepartier på börslistan avskiljas till ett eget handelsförfarande. Avsikten med förslaget är vidare att lagen inte skall bromsa värdepappersmarknadens utveckling, om det genom självreglering är möjligt att snabbt och tillförlitligt reglera handeln på fondbörsen.

Den föreslagna regleringen är således fast förknippad med det i 1 kap. 3 § föreslagna förnyandet av regleringen av den offentliga handeln med värdepapper. Den föreslagna ändringen motsvarar investeringstjänstdirektivets krav när det gäller offentliggörandet av priser och antal. Enligt direktivet skall de

behöriga myndigheterna säkerställa att minimikraven iakttas (art. 21.2). Eftersom finansministeriets fastställelse skall utverkas för fondbörsens regler och ändringar i dem och eftersom finansministeriets beslut enligt 10 kap. 3 § 1 mom. inte får överklagas, bär finansministeriet ansvaret för att fondbörsens regler till denna del uppfyller de minimikrav som anges i investeringstjänstdirektivet.

I fondbörsens regler skall enligt förslaget vidare föreskrivas hur och på vilka grunder auktorisation att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på fondbörsen samt som börsmäklare beviljas och återkallas. Utgångspunkten är den att i handeln skall delta ett tillräckligt antal värdepappersförmedlare samt att opartiskheten och tillförlitligheten i handeln med värdepapper skall säkerställas. I reglerna skall vidare föreskrivas vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller börsbolag, övriga värdepappersemittenter, börsförmedlare, övriga aktörer på fondbörsen samt börsmäklare. Till kategorin övriga aktörer hänförs t.ex. Finlands Bank och statskontoret, som inte är värdepappersförmedlare, samt sådana utländska värdepappersförmedlare som avses i 6 a § 2 mom. Dessa krav är nya i lagen, men i praktiken har de iakttagits redan inom fondbörsernas självreglering. En del av kraven, t.ex. de som gäller börsförmedlares yrkesskicklighet och soliditet, har tidigare ingått i 9 §.

Till paragrafens 2 mom. föreslås bli fogat kravet att de av finansministeriet fastställda reglerna skall beakta de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 21.1). Till momentet fogas också kravet att finansministeriet, innan det fastställer reglerna, skall inhämta finansinspektionens utlåtande.

5 §. *Avbrytande av fondbörsens verksamhet.* I paragrafens 1 mom. föreslås en teknisk precisering som föranleds av den i 4 § föreslagna ändringen, dvs. utbytet av benämningen reglemente mot benämningen regler. Fondbörsens styrelse kan av särskilda skäl avbryta verksamheten på börsen för högst en vecka, om det vore oförenligt med investerarnas fördel att verksamheten fortsätts. Finansinspektionen skall utan dröjsmål underrettas om att verksamheten har avbrutits och om att den återupptas. I paragrafens 2 mom.

har beaktats överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen.

6 §. *Fondbörsens ledning.* I 1 mom. 5 och 6 punkten föreslås en teknisk precisering som föranleds av den i 4 § föreslagna ändringen, dvs. utbytet av benämningen reglemente mot benämningen regler. I 1 mom. 7 och 8 punkten har dessutom beaktats överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen.

6 a §. I den nya 6 a § som föreslås bli fogad till kapitlet regleras fondbörsens beslutanderätt i förhållande till dem som är verksamma vid fondbörsen. Förslaget är motiverat eftersom investeringstjänstdirektivet förutsätter att vissa av de krav som gäller värdepappersföretags och kreditinstituts rättigheter sätts i kraft nationellt. Eftersom merparten av beslutsfattandet om deltagandet i fondbörsens verksamhet enligt lagen ankommer på fondbörsen, är det nödvändigt att i vissa avseenden begränsa fondbörsens lagstadgade prövningsrätt. Den viktigaste avgränsningen är det i paragrafens 1 mom. föreslagna kravet att en fondbörs skall bevilja sådana sökande rättigheter att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på fondbörsen, som uppfyller de krav som lagen och fondbörsens regler ställer och som har ett fast affärsställe i Finland. Börsmäklare ges enligt förslaget inte motsvarande rätt att få sin ansökan godkänd. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 15.1 och 15.3). I paragrafens 2 mom. föreslås ett stadgande om fondbörsens rätt att utvidga en utländsk värdepappersförmedlars rätt att verka som fondbörs. Den föreslagna rätten grundar sig på investeringstjänstdirektivet, enligt vilket en fondbörs inom vars handelssystem en värdepappersförmedlare kan handla utan något krav på fysisk närvaro kan tillåta att en annan utländsk värdepappersförmedlare än ett i Finland etablerat utländskt värdepappersföretags filialkontor eller dotterföretag deltar i handeln på fondbörsen (art. 15.4). I direktivet uppställs för medlemsstaten ingen absolut skyldighet att tillförsäkra ett utländskt värdepappersföretag rätt att på detta sätt delta i handeln på fondbörsen. Däremot har t.ex. Finland med stöd av direktivet inte rätt att hindra att ett värdepappersföretag som har fått verksamhetstillstånd i Finland deltar i handelssystem som upprätthålls av en utländsk fondbörs och inte heller rätt att hindra den utländska fondbörsen erbjuda ett

finländskt värdepappersföretag möjlighet att delta i det handelssystem som den upprätthåller. Eftersom det föreslagna systemet samtidigt både är valbart och förpliktande, är det ändamålsenligt att ge den fondbörs valrätt vars handelssystem deltagandet gäller.

Enligt förslaget får fondbörsen bevilja en sådan utländsk värdepappersförmedlare börsförmedlarrättigheter, som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. Andra utländska värdepappersförmedlare kan beviljas börsförmedlarrättigheter med finansministeriets tillstånd. Förslaget överensstämmer med 2 kap. 10 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Eftersom det är meningen att föreskriva om den föreslagna rätten i de fondbörsregler som finansministeriet skall fastställa, är det inte nödvändigt att i lagen stadga om samtliga förutsättningar i detta avseende. I lagen föreslås således inte t.ex. bli intaget något med direktivet överensstämmande stadgande om ett elektroniskt handelssystem av den typ som båda de i Finland auktoriserade fondbörserna har tillgång till. En utländsk fondbörs vars handelssystem är tillgängligt från Finland behöver enligt investeringstjänstdirektivet inte verksamhetstillstånd i Finland för att marknadsföra sina tjänster (art. 1.6 c).

Den ändring som föreslås i paragrafens 3 mom. är avsedd att förtydliga börsförmedlarnas, börsmäklarnas och de övriga fondbörsaktörernas ställning i förhållande till värdepappersmarknaden i övrigt. Finansinspektionen utövar med stöd av 7 kap. 1 § 1 mom. tillsyn över den offentliga handeln med värdepapper samt över iakttagandet av självregleringen. När det gäller handeln med börsvärdepapper ställs särskilda krav på tillförlitlighet och investerarskydd. Eftersom värdepappersmarknadens självreglering i första instans står under tillsyn av privaträttsliga juridiska personer kan finansinspektionens krav på återkallande av någons rätt att verka på fondbörsen i första hand grundas på fondbörsens enligt 6 § 1 mom. 7 punkten gjorda underrättelse till tillsynsmyndigheten. Finansinspektionen kan emellertid med stöd av 7 kap. 1 § 2 mom. få sådan information som fondbörsens styrelse inte har. Därför måste finansinspektionen vid behov snabbt

kunna ingripa i missförhållanden som den uppdagat samt i brådskande fall kräva inskränkning av fondbörsaktörers rättigheter, åtminstone i sådana fall då detta är nödvändigt för att värdepappersmarknaden skall kunna fungera tillförlitligt. Finansinspektionen skall enligt förslaget vara skyldig att höra fondbörsen. En förutsättning för förfarandets snabbhet är att det inte hindrar finansinspektionens verksamhet, även om dens provningsrätt är tidsmässigt begränsad genom den föreslagna skyldigheten att höra fondbörsen.

Den för finansinspektionen föreslagna skyldigheten att yrka på återkallande av börsförmedlarrättigheter varken betyder eller förutsätter ett samtidigt återkallande av ett värdepappersföretags eller kreditinstituts rättigheter att tillhandahålla investeringstjänster. Enligt 12 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag åläggs finansministeriet motsvarande skyldighet som enligt 12 § kreditinstitutslagen att inhämta finansinspektionens utlåtande innan ett värdepappersföretags verksamhetstillstånd återkallas eller den i tillståndsvillkoren angivna verksamheten begränsas. Finansministeriets rätt att ingripa i verksamhet som står under finansinspektionens tillsyn sträcker sig emellertid inte till tillsynsobjektets verksamhet på fondbörsen, då det inte är fråga om villkoren i verksamhetstillståndet. Anledningen till detta är att alla de som är verksamma på fondbörsen måste vara auktoriserade av fondbörsens styrelse och att värdepappersmarknadens självreglering, även om den är fastställd av finansministeriet, inte är liktydig med myndighetsföreskrifter. Av dessa orsaker ger den omständigheten att självregleringen har åsidosatts inte finansministeriet rätt att återkalla tillsynsobjektets verksamhetstillstånd eller att begränsa dess tillståndsenliga verksamhet. Endast verksamhetstillståndet kan med stöd av 2 § 2 mom. återkallas om fondbörsens regler inte iakttas i verksamheten. Av denna anledning är det motiverat att för finansinspektionen säkerställa tillräckliga befogenheter uttryckligen i förhållande till dem som är verksamma på fondbörsen. Däremot föreslås ingen ändring när det gäller fondbörsstyrelsens uppgift att auktorisera aktörer vilkas rättigheter kan återkallas av finansinspektionen. Fondbörsen beslutar, visserligen i praktiken utan provningsrätt, fortsättningsvis om återkallande av rättigheter också i sådana fall då finansinspektionen yrkar på

återkallandet. Den rätt som finansinspektionen föreslås få i detta avseende har på sätt och vis ett avskräckande syfte, dvs. den skall säkerställa att fondbörsen i tillräcklig utsträckning utövar tillsyn över dem som är verksamma på fondbörsen.

Enligt de allmänna principerna för bankerksamheten beviljas kreditinstitut inte koncession för tillhandahållande av investeringstjänster. Tillsyns- och tillståndsmyndigheterna skall därför ingripa i ett kreditinstituts koncessionsenliga rätt att tillhandahålla investeringstjänster också i sådana fall då kreditinstitutet vid en fondbörs handlar på ett sätt som strider mot stadgandena om värdepappersmarknaden och tillhandahållandet av investeringstjänster. Ett sådant ingripande kan emellertid, med beaktande av omfattningen av kreditinstitutets övriga affärsverksamhet, i vissa fall vara överdrivet. T.ex. ett myndighetsingripande i ett kreditinstituts rätt att tillhandahålla investeringstjänster genom förmedling av sitt filalnet kan rubba den investerande allmänhetens förtroende för värdepappersmarknadens funktion. Den rätt som föreslås för finansinspektionen att yrka på återkallande av en börsförmedlars rätt att verka på en fondbörs, ökar således myndighetens möjligheter att vid sin laglighetsövervakning tillgripa lindrigare metoder än återkallande av tillstånd.

En börsförmedlare vars rättigheter att verka på fondbörsen har återkallats kan fortsättningsvis utföra sina kunduppdrag genom anlåtande av en annan börsförmedlare. Detta förutsätter emellertid kundens samtycke.

Eftersom börsmäklarrättigheter beviljas av fondbörsens styrelse och börsmäklare inte förutsätts ha något särskilt verksamhetstillstånd, har finansinspektionen vid sin tillsyn över börsmäklarna inte haft något sätt att ingripa i börsförmedlarnas verksamhet. Det samma har gällt andra fondbörsaktörer, av vilka de värdepappersföretag som bedriver marknadsgarantrörelse och värdepappersförmedlarrörelse i form av investeringstjänster emellertid hänförs till motsvarande reglering rörande börsförmedlare i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Motsvarande reglering föreslås i 12 a § när det gäller den övriga offentliga handeln. För finansinspektionen föreslås också en med 2 kap. 11 § 5 mom. överensstämmande skyldighet att omedelbart underrätta fondbörsen samt dem som besluten gäller om sina beslut och beslutsmotiveringar. Förslaget överensstämmer

med 2 kap. 12 § 2 mom., 11 § 2 mom. och 12 § 2 mom. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Detta innebär att den tidigare bristande överensstämmelsen mellan lagrummen kan avhjälpas. De i momentet föreslagna preciseringarna om yrkande av vägande skäl, om återkallande av auktorisation för viss tid eller helt och hållet, om skyldigheten att höra fondbörsen samt om att den som berörs av ett yrkande skall underrättas om detta, skall på motsvarande sätt göras också i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Till paragrafen föreslås bli fogat också ett 4 mom. enligt vilket börsförmedlare, börsmäklare och andra som är verksamma på fondbörsen har rätt att hänskjuta fondbörsens beslut varmed en ansökan om auktorisation har avslagits eller auktorisationen återkallats, till finansinspektionen inom 30 dagar från beslutet. Förslaget är baserat på investeringstjänstdirektivet (art. 26) som förutsätter att beslut som berör ett värdepappersföretag kan överklagas hos domstol. Stadgandets ordalydelse motsvarar det i 11 § 4 mom. stadgade, på börsprospekt direktivet baserade rättelseförfarandet. Det föreslagna förfarandet möjliggör ett förfarande som innebär att på samma sätt som beslut om upptagande av värdepapper till notering på en börslista och avförande av värdepapper från börslistan numera kan fattas av en privaträttslig juridisk person, dvs. av en fondbörs, kan också beslut om godkännande av marknadsparter som parter i handelsförfarandet fattas nära marknaden. Samtidigt uppfylls emellertid det i Europeiska unionens direktiv ställda kravet på beslutens överklagbarhet, eftersom ett beslut som har ansetts vara överklagbart kan hänskjutas till ett administrativt rättelseförfarande. Med andra som är verksamma på fondbörsen avses utländska värdepappersförmedlare, om vilka stadgas i 2 mom., samt t.ex. Finlands Bank och statskontoret då de är verksamma på fondbörsen.

7 §. I paragrafens 1 mom. föreslås en teknisk precisering som föranleds av den i 4 § föreslagna ändringen, dvs. utbytet av benämningen reglemente mot benämningen regler.

9 §. *Värdepappersförmedlarnas oavhängighet.* I paragrafen föreslås två ändringar. För det första föreslås en omdefiniering av begreppet ekonomiskt beroendeförhållande mellan värdepappersförmedlare och andra fondbörsaktörer, som kan äventyra fondbörsverksamhetens tillförlitlighet. Det har i

praktiken visat sig att nästan alla större finländska depositionsbanker redan för flera år sedan har avskilt fondkommissionsrörelsen till fristående dotterbolag. Övriga investeringstjänster tillhandahålls däremot fortsättningsvis enligt 20 § kreditinstitutslagen inom ramen för bankrörelsen, som handel med värdepapper och annan värdepappersverksamhet. Förslaget möjliggör t.ex. ett sådant alternativ att till samma kreditinstitutskoncern hörande värdepappersförmedlare, varav en förmedlar aktier och en annan handlar med masskuldebrev för sin egen räkning, kan vara verksamma på fondbörsen. Av värdepappersförmedlare som hör till samma koncern kan en bedriva t.ex. värdepappersförmedlarrörelse, en annan marknadsгарантрörelse och en tredje fondkommissionsrörelse på fondbörsen. Avsikten med förslaget är att minska de lagstadgade begränsningar som gäller tillhandahållande av investeringstjänster samt att förbättra de legislativa förutsättningarna för fondbörsverksamheten. Också paragrafens rubrik föreslås bli ändrad.

Den föreslagna ändringen inverkar inte på syftet med paragrafen, dvs. att förstärka det i 4 kap. 3 § stadgade förbudet mot s.k. kursmanipulation. I en proposition (RP 293/1994 rd.) med förslag till ändring av strafflagen föreslogs nya stadganden om kursmanipulation. Den propositionen förföll emellertid i och med senaste riksdagsval. Eftersom värdepappersförmedlare som hör till samma koncern inte vid samma fondbörs får tillhandahålla investeringstjänster avseende samma värdepapper eller tjänster avseende instrument som berättigar till samma värdepapper, gäller begränsningen inte enbart värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista utan också värdepapper som är upptagna till sådan annan offentlig handel som ordnas på fondbörsen. Eftersom förslaget å andra sidan är avsett att tillämpas endast på den verksamhet som värdepappersförmedlare bedriver på fondbörsen, kvarstår fortfarande t.ex. den rätt som ett dotterföretag till ett såsom börsförmedlare verksamt kreditinstitut har att via kreditinstitutets filialnät ta emot till investeringstjänster anslutna uppdrag från kreditinstitutets kunder. Däremot föreslås att det i 4 kap. 6 § 2 mom. stadgas om det för värdepappersförmedlare gällande förbudet att till en annan värdepappersförmedlare ge uppdrag som avser värdepappersaffärer för den förstnämnde värdepappersförmedlarens egen räkning. Det nämnda förbudet gäller värde-

papper för vilka båda värdepappersförmedlarna tillhandahåller investeringstjänster. Avsikten med denna begränsning är också att förstärka förbudet mot kursmanipulation.

Eftersom en fondbörs kan bedriva också optionsföretagsverksamhet kommer den föreslagna ändringen, som i enlighet med tillämpningsområdet för den i 1 kap. 1 § stadgade lagen gäller endast investeringstjänster vilka tillhandahålls för värdepapper, inte att begränsa till samma koncern hörande värdepappersförmedlares rätt att på fondbörsen tillhandahålla investeringstjänster som ansluter sig till andra derivatinstrument än sådana vilkas underliggande tillgångar utgörs av värdepapper som har upptagits till handel på fondbörsen. Däremot förbjuds till samma koncern hörande värdepappersförmedlare att på fondbörsen tillhandahålla investeringstjänster som avser ett och samma värdepapper jämte därtill hänförliga derivatinstrument. Det bör stadgas om saken i 2 kap. 10 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Dessutom föreslås att i paragrafen stryks omnämmandet av fondbörsens rätt att i sina regler uppställa krav på värdepappersförmedlarnas yrkesskicklighet och solvens. Det skall fortfarande vara tillåtet att föreskriva om dessa omständigheter i reglerna, men ett stadgande om saken föreslås i 4 § som gäller fondbörsens regler. Motsvarande ändringar föreslås bli gjorda i 12 a § som reglerar annan offentlig handel.

10 §. *Upptagande av värdepapper på börslistan.* I paragrafens 1 mom. föreslås en precisering som ansluter sig till den omständigheten att den i gällande 1 kap. 3 § ingående definitionen av begreppet kursförmedlare föreslås bli upphävd. Förslaget innebär, liksom i fråga om marknadsvärdepapper, att också värdepapper som upptas till notering på börslistan sannolikt i tillräcklig utsträckning kommer att vara föremål för efterfrågan och utbud.

12 §. *Annan offentlig handel med värdepapper.* Paragrafens rubrik föreslås bli ändrad. Första meningen i paragrafens 1 mom. föreslås bli struken, eftersom de i den använda begreppen föreslås bli upphävd. Momentets andra mening kvarstår med ändrat innehåll. Föremål för annan offentlig handel utanför fondbörsen får således, med undantag av börsvärdepapper i eget kapital, vara finländska eller utländska värdepapper som sannolikt utanför fondbörsens börslista i till-

räcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning därför kan uppskattas vara tillförlitlig. Förslaget begränsar således inte möjligheterna att uppta andra än i eget kapital utställda börsvärdepapper till annan offentlig handel. En förutsättning för inledande av offentlig handel med marknadsvärdepapper föreslås också vara att den som emitterat värdepapperet inte skriftligen har meddelat att han motsätter sig att handel inleds med värdepapperet. En förutsättning för inledande av handel är likväl fortfarande inte att emittenten ger sitt uttryckliga samtycke, men handel får inte inledas i strid med emittentens skriftligen uttryckta vilja. Emittenten skall meddela sin negativa inställning inom den till som stadgas i 2 mom.

Till den del förslaget möjliggör ett dubbelt handelsförfarande är målsättningen den att marknaden skall ges bättre förutsättningar att organisera sig på önskat sätt. Inte heller möjligheterna till konkurrens mellan olika fondbörser begränsas i lagen, eftersom det i 10 § stadgade förbudet att uppta ett värdepapper på börslistan vid flera än en finländsk fondbörs upphävdes i början av 1994. Upphävandet av begränsningen baserade sig på strävandet att undanröja eventuella av lagen följande hinder för utvecklande av marknadsplatserna. Av samma anledning föreslås nu att börsvärdepapper i regel skall kunna upptas till annan offentlig handel. Det är inte skäl att begränsa värdepappersmarknadens möjligheter att fungera utanför fondbörsen. Baserat på en börslista av den typ som förutsätts i lagförslaget nya 2 b § är för närvarande endast Helsingfors Fondbörs HETI-handelssystem, som omfattar också de avtalsmarknadsvärdepapper och på mäklarlistan upptagna marknadsvärdepapper som är föremål för handel på Fondkommissionärföreningens OTC-lista. Även om de värdepapper som är upptagna på dessa listor ingår i samma handelssystem som börsvärdepapperen och handeln med dem är av samma typ som på börsen, gäller för de på listorna upptagna värdepapperen en på lagstrukturell nivå annorlunda reglering. Eftersom en börslistan kan anses vara liktydig med ett handelsförfarande, är det inte längre med stöd av 2 b § nödvändigt att göra någon sådan distinktion i lagen. Det finns således inget hinder för att uppta de sålunda listade värdepapperen på börslistan. Lika väl kan sådana värdepapper upptas till annan

offentlig handel på fondbörsen.

I paragrafens 2 mom. föreslås stadganden om skyldigheten att underrätta den som emitterat värdepapper om ett beslut att uppta ett värdepapper till annan offentlig handel 30 dagar innan handeln inleds, i det fall att emittenten inte har givit sitt samtycke till beslutet. Om det har beslutats att ett börsvärdepapper skall upptas till annan offentlig handel skall också fondbörsen underrättas om saken. Också i detta fall måste 30-dagarsregeln iakttas, även om emittenten har givit sitt samtycke till att värdepapperet upptas till annan offentlig handel. Förslaget motsvarar i huvudsak sista meningens i gällande 13 § 1 mom.

Paragrafens 3 mom. föreslås bli så preciserat att finansinspektionen och värdepappersemittenten samt i fråga om börsvärdepapper även fondbörsen utan dröjsmål skall underrättas om att det ordnas annan offentlig handel med ett värdepapper, i samband med att handeln inleds, avbryts eller upphör. Gällande 13 § 3 mom. föreslås i ändrad form bli 12 § 3 mom.

Paragrafens 4 mom. föreslås bli så preciserat att finansinspektionen kan bestämma att annan offentlig handel skall avbrytas om de av finansministeriet fastställda reglerna inte har iakttagits eller om en fortsatt verksamhet kan utgöra ett allvarligt hot mot investerarna eller mot finansmarknadens funktion. Finansinspektionen kan också förbjuda inledande av handel om inte finansministeriet har fastställt regler för den. Gällande 13 § 4 mom. föreslås i ändrad form bli 12 § 4 mom.

Gällande 13 § 5 mom. föreslås bli 12 § 5 mom. I momentet beaktas överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen.

12 a §. Enligt 1 mom. i den nya 12 a § som föreslås bli fogad till kapitlet skall rättigheter att verka som värdepappersförmedlare vid annan offentlig handel beviljas sökande som uppfyller de krav som lagen och de för annan offentlig handel gällande reglerna ställer och som har ett fast affärsställe i Finland. Eftersom värdepappersföretag och kreditinstitut bl.a. förutsätts ha verksamhetstillstånd, en väl ansedd och yrkesskicklig ledning samt ett bestämt minimikapital, skall varje värdepappersförmedlare som uppfyller dessa förutsättningar om han så önskar kunna delta i annan offentlig handel. Förslaget motsvarar förslaget till 6 a §



1 mom.

I paragrafens 2 mom. föreslås stadganden om möjligheten att utvidga en utländsk värdepappersförmedlars rätt att delta i annan offentlig handel med värdepapper. Den föreslagna rätten baserar sig på investeringstjänstdirektivet där det föreskrivs att om värdlandets reglerade marknad fungerar så att det inte finns något krav på fysisk närvaro, får också andra utländska värdepappersföretag än sådana som har etablerat filialkontor eller dotterföretag i Finland tillträde till denna reglerade marknad (art. 15.4). Investeringstjänstdirektivet uppställer inte för någon absolut skyldighet för medlemsstaterna att på detta sätt säkerställa utländska värdepappersförmedlars tillträde till den reglerade marknaden, dvs. den offentliga handeln med värdepapper. Däremot är det inte möjligt att genom finländsk lagstiftning hindra att en värdepappersförmedlare som har fått verksamhetstillstånd i Finland deltar i handelssystemet på en inom EES fungerande reglerad marknad. Lika litet är det möjligt att hindra att en sådan reglerad marknad erbjuder en finländsk värdepappersförmedlare tillträde till sitt handelssystem. Eftersom momentet samtidigt är både dispositivt och förpliktande, är det ändamålsenligt att ge bl.a. en sådan arrangör av annan offentlig handel rätt att välja, vars handelssystem tillträdet gäller. Förslaget innebär att en utländsk värdepappersförmedlare, som av någon myndighet inom EES har beviljats auktorisation motsvarande ett sådant verksamhetstillstånd som förutsätts i Finland och som inte har något fast affärsställe i Finland, i egenskap av part får delta i annan offentlig handel med värdepapper. I lagen föreslås inte bli intaget något omnämnande om elektroniska handelssystem, eftersom det enligt förslaget skall föreskrivas om denna rättighet i de regler som finansministeriet eller, med stöd av 13 a §, Finlands Bank fastställer. Det är därför inte påkallat att i lagen reglera alla de förutsättningar som anges i investeringstjänstdirektivet. Med finansministeriets tillstånd kan också någon annan utländsk värdepappersförmedlare godkännas som part vid annan offentlig handel.

Enligt paragrafens 3 mom. kan finansinspektionen, för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden eller av något annat särskilt vägande skäl, återkalla en värdepappersförmedlars eller mäklars rättigheter att delta i annan offentlig handel med värdepap-

per. Den som ordnar annan offentlig handel och den som beslutet gäller skall omedelbart underrättas om beslutet och grunderna för det. Förslaget överensstämmer med den rätt som finansinspektionen föreslås få enligt 6 a § 3 mom.

I paragrafens 4 mom. föreslås ett rättsmedelsstadgande enligt vilket en värdepappersförmedlare och en mäklare inom 30 dagar efter beslutet till finansinspektionen får hänskjuta ett beslut varigenom en ansökan om rätt att delta i offentlig handel med värdepapper har avslagits eller sådan rätt har återkallats. Förslaget överensstämmer till sin ordalydelse huvudsakligen med den rätt som en emittent enligt 11 § 4 mom. och enligt börsnoteringsdirektivet har att få beslutet upptaget till prövning samt med motsvarande rätt enligt föreslagna 6 a § 4 mom. Det föreslagna förfarandet motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 26) enligt vilket beslut som gäller ett värdepappersföretag skall kunna hänskjutas till domstol för prövning. Investeringstjänstdirektivets krav på överklagbarhet uppfylls således i och med att ett beslut kan hänskjutas till administrativt rättelseförfarande först hos finansinspektionen och därefter hos högsta förvaltningsdomstolen. I det fall att en auktorisation har återkallats på yrkande av finansinspektionen, gäller besvärsrätten dennas beslut och ärendet behöver då inte särskilt hänskjutas till finansinspektionen för prövning.

Enligt paragrafens 5 mom. får värdepappersförmedlare eller andra som är parter i annan offentlig handel med värdepapper och som sinsemellan står i koncernförhållande eller i ett sådant ekonomiskt beroendeförhållande som kan äventyra förtroendet för handeln, inte vid annan offentlig handel tillhandahålla samma investeringstjänster rörande samma värdepapper eller instrument som berättigar till samma värdepapper. Förslaget motsvarar den ändring som föreslås i 9 §.

13 §. *Regler för annan offentlig handel.* Enligt paragrafens 1 mom. fastställer finansministeriet på ansökan regler för annan offentlig handel. Reglerna skall för det första innehålla föreskrifter som kompletterar lagen åtminstone om hur och på vilka grunder värdepapper tas upp till handel, för det andra om hur och när handeln skall ske, för det tredje om hur, när och i vilken omfattning investerarna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppsmaningar, för det

fjärde om hur och på vilka grunder rättigheter att verka som värdepappersförmedlare och mäklare beviljas och återkallas, för det femte om vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller värdepappersemittenter, värdepappersförmedlare och mäklare samt för det sjätte om vem eller vilka som svarar för att handeln ordnas. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 1.13) och med de i 6 a § föreslagna minimikraven. Regleringen lagnivå av värdepappershandel som bedrivs inom ramen för annan offentlig handel föreslås i övrigt ske på så sätt att myndigheten fastställer regler för handeln. I lagen anges endast de allmänna kraven på annan offentlig handel, varvid innehållet i regleringen av värdepappersmarknadens olika sektorer i sista hand bestäms i de av myndigheten fastställda reglerna.

Också finansministeriets skyldighet att fastställa självregleringen grundar sig på investeringstjänstdirektivet (art. 1.13). Den omständigheten att finansministeriets fastställelse kan sökas för regler som hänför sig till annan offentlig handel med värdepapper, är ägnad att öka verksamhetens offentliga tillförlitlighet. Dessutom kan Finlands Bank med stöd av 13 a § vid behov också på eget initiativ fastställa regler för skuldebrevsmarknadens. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet, enligt vilket reglerna för den reglerade marknaden skall utfärdas eller godkännas av de behöriga myndigheterna (art. 1.13). En regelbundet och yrkesmässigt ordnad handel förutsätter inte att det upprätthålls en fysisk marknadsplats för offentlig handel med värdepapper. Handelsförfarandet kan vara baserat på bilaterala telefonaffärer som kreditinstitut och värdepappersföretag gör sinsemellan och med sina kunder. Värdepappersföretag som yrkesmässigt och regelbundet deltar i handeln erbjuder varandra trading och sina kunder tillhandahåller de sådana andra investeringstjänster som avses i 3 § lagen om värdepappersföretag. Alla parter som deltar i annan offentlig handel med värdepapper i någon annan egenskap än som kunder står således alltid under finansinspektionens tillsyn. En kunds värdepappershandel för sin egen räkning inbegriper däremot inte tillhandahållande av investeringstjänster.

I stadgandena om annan offentlig handel med värdepapper skall bl.a. bestämmas hur och när handel sker, företrädesordningen

mellan anbudena och de tekniska handelsarrangemangen, hur marknadsgaranter och andra värdepappersförmedlare skall förfara samt om de etiska principer som skall iaktas vid handeln. Reglerna skall vara sådana att de skapar förutsättningar för största möjliga effektivitet inom den övriga offentliga handeln med värdepapper. På detta sätt kan det säkerställas att faktorer som är relevanta med avseende på värdepapperen, emittenterna och det allmänna ekonomiska läget samt övriga för omsättningen relevanta omständigheter effektivt avspeglas i priserna på värdepapper som är föremål för annan offentlig handel.

De värdepappersförmedlare som deltar i annan offentlig handel måste i likhet med investerare som vill delta i sådan handel själva kunna bedöma på vilken marknad de är verksamma. De regler som skall iaktas vid annan offentlig handel utgör ett centralt element i informationen om värdepappersmarknadens funktion och de skapar förutsättningar för att investerarskyddet liksom också handelns opartiskhet och förutsägbarhet skall kunna förverkligas i så hög grad som möjligt.

Reglerna för annan offentlig handel med värdepapper skall utformas så att de blir likvärdiga för investerare och andra parter inom sinsemellan likadana grupper. I handeln deltagande marknadsparter kan emellertid ha olika rättigheter och skyldigheter. Annan offentlig handel med värdepapper kan således vara opartisk även om endast värdepappersförmedlare får lägga fram anbud eller anbudsuppsmaningar. Det är naturligt att det kan uppställas vissa minimikrav på deltagande i annan offentlig handel med värdepapper, t.ex. vad gäller handelsposternas storlek eller andra på objektiva grunder fastställda krav.

I stadgandena skall särskilt beaktas vissa särdrag i den övriga offentliga handeln: för det första hur marknaden är organiserad, för det andra hur informationen om avslutpriserna och omsättningen sköts, för det tredje behovet att vidta åtgärder med tanke på stabiliteten, prispbildningen, effektiviteten och tillförlitligheten samt för det fjärde behovet att skydda de investerare som deltar i handeln. Genom regleringen på lagnivå skall det framförallt säkerställas att investerarskyddet samt marknadens opartiskhet och stabilitet kan tryggas. Stadgandena skall beakta de krav som ställs på en tillförlitlig handel med

värdepapper.

Enligt paragrafens 2 mom. skall i de regler som har fastställts för annan offentlig handel med värdepapper utan hinder av 1 kap. 1 och 2 §§, vilka begränsar lagens tillämpningsområde, föreskrivas också om förfarandet vid handel med standardiserade derivainstrument. De i praktiken viktigaste av dessa är ränteterminerna. Frågan om den ändring som föreslås här skall göras i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer skall avgöras i ett senare skede, under den fortsatta beredningen av lagförslaget. I reglerna kan det dessutom bestämmas att på ett kreditinstituts avslut eller andra avyttringar rörande värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas vad som stadgas i 5 kap. 1 §. Förslaget överensstämmer med insiderdirektivet, enligt vars inledande avsnitt det inte i sig bör anses innebära utnyttjande av insiderinformation då det förhållandet att marknadsgaranter eller andra som har erhållit auktorisation för att uppträda som motpart köper eller säljer värdepapper, då sådana transaktioner sker som ett led i normal verksamhet. I Finland står emission av bankcertifikat för en betydande del av kreditinstitutens medelsanskaffning och dessutom bedriver kreditinstitutet med dem sådan värdepappersförmedlarrörelse som avses i 3 § lagen om värdepappersföretag.

Enligt paragrafens 3 mom. begränsas finansministeriets rätt att fastställa regler för annan offentlig handel till att gälla en värdepappersmarknad som är tillförlitligt och opartiskt ordnad och reglerad, om de regler som skall iakttas vid handeln erbjuder investerarna tillräckligt skydd och om ett tillräckligt stort antal värdepappersförmedlare deltar i handeln. I reglerna skall dessutom, liksom i reglerna för en fondbörs, beaktas de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Innan finansministeriet fastställer reglerna skall det inhämta finansinspektionens och Finlands Banks utlåtande.

Det i paragrafen angivna förfarandet för fastställande av reglerna och de krav som ställs på reglerna påminner i stor utsträckning om de i 2 § 1 mom. stadgade krav som gäller verksamhetstillstånd för en fondbörs. Utan fastställda regler får annan offentlig

handel med värdepapper inte ordnas. Det är också viktigt att begränsa kretsen av sådana intressenter som har rätt att ordna annan offentlig handel med värdepapper. Förfarandet för fastställande av reglerna innebär således för de intressenter som är berättigade att ansöka om fastställelse av reglerna å ena sidan en skyldighet att vidta åtgärder, å andra sidan en rätt för intressenterna att ordna annan offentlig handel med värdepapper, om de uppfyller de i lagen stadgade förutsättningarna. Reglerna kan fastställas på ansökan, med undantag av det alternativa förfarande som enligt förslaget till 13 a § innebär att Finlands Bank skall besluta om saken.

Förslaget innebär att i gällande 1 kap. 3 § stryks uttrycket "ett förfarande som anordnas av en värdepappersförmedlare eller sammanlutning av värdepappersförmedlare". I praktiken är det emellertid förenligt med investeringstjänstdirektivet att förutsätta att den som ordnar handeln har sin hemort eller sitt huvudkontor i Finland (art. 1.6). Investeringsstjänstdirektivet uppställer inga andra krav på den som ordnar handel. Enligt investeringstjänstdirektivet kan således i princip en sådan intressent komma i fråga, vars datasystem hålls tillgängligt för affärer mellan parterna. Denne varken förutsätts eller föreslås emellertid vara ansvarig för utformningen av den självreglering som styr verksamheten eller för skyldigheten att offentliggöra informationen. Intressenten kan inte heller ansöka om fastställelse av regler för annan offentlig handel och reglerna skall inte fastställas heller i det fall att ansvaret för ordnandet av handeln bärs av en person som inte har rätt att ansöka om fastställelse av reglerna. För att marknadsparterna själva skall ha uteslutande rätt att avgöra om en sektor av värdepappersmarknaden skall hänföras till den offentliga handeln, föreslås Finlands Bank få rätt att med stöd av 13 a § vid behov på eget initiativ fastställa reglerna för handeln med penningmarknads- och masskuldebrev. Att reglerna fastställs betyder att handeln hänförs till värdepappersmarknadslagets tillämpningsområde, vilket innebär att de fastställda marknadsreglerna måste iakttas för att lagen inte skall bli åsidosatt.

Avsikten med det föreslagna momentets relativt öppna beskrivningar är att göra det möjligt att på ett flexibelt sätt, utan ändringar i lagstiftningen beakta särdragen, struk-

turen, organisations- och handlingsmodeller-  
na samt de övriga behoven inom olika sek-  
torer av värdepappersmarknaden. Förslaget  
är avsett att främja respektive marknadssek-  
tors möjligheter att utvecklas utgående från  
sina egna specifika förutsättningar. Genom  
förslaget möjliggörs en flexibel variation av  
intensiteten och innehållet i lagstiftningen,  
bl.a. mellan aktiemarknaden och skuldeb-  
revsmarknaden.

Den övriga offentliga handeln med värde-  
papper skall skötas på ett opartiskt och till-  
förlitligt sätt. Handelsreglerna överens-  
stämna med dessa krav. Investerarna skall  
garanteras likvärdiga möjligheter att delta i  
den övriga offentliga handeln med värdepap-  
per och att i sina affärer utnyttja information  
om värdepapperen och emittenterna. Kravet  
på handelns opartiskhet innebär att ingen  
enskild part skall kunna styra prisutveckling-  
en.

Enligt paragrafens 4 mom. kan finansmi-  
nisteriet på framställning av finansinspektio-  
nen och i syfte att stärka förtroendet för vär-  
depappersmarknaden eller av något annat  
särskilt vägande skäl kräva ändring eller  
komplettering av de regler som det har fast-  
ställt. Reglernas utformning är viktig bl.a.  
med tanke på den övriga offentliga handelns  
tillförlitlighet. Det är därför motiverat att  
finansministeriet har möjlighet att vid behov  
ingripa i självregleringen i sådana situationer  
där reglerna står i klar konflikt t.ex. med  
investerarnas väsentliga intressen eller Fin-  
lands internationella förpliktelser. Den i pa-  
ragrafen föreslagna möjligheten är viktig  
också av den anledningen att det för annan  
offentlig handel med värdepapper inte förut-  
sätts något egentligt av finansministeriet be-  
viljat verksamhetstillstånd som kan återkal-  
las eller begränsas genom finansministeriets  
beslut. Den möjlighet att vidta åtgärder som  
finansministeriet ges i paragrafen är ett slags  
alternativ till de myndighetssanktioner som  
kan riktas mot verksamhetstillstånd.

Enligt paragrafens 5 mom. kan finansmi-  
nisteriet återkalla sin fastställelse av regler  
för annan offentlig handel med värdepapper,  
om det vid handeln har skett väsentlig över-  
trädelse av lagar, förordningar eller myndig-  
heternas med stöd av dem meddelade före-  
skrifter eller reglerna för offentlig handel  
eller om de för fastställelse av reglerna stad-  
gade förutsättningarna inte längre föreligger.

13 a §. I denna nya paragraf som föreslås  
bli fogad till kapitlet om offentlig handel

med värdepapper stadgas om Finlands Banks  
rätt att fastställa regler för annan offentlig  
handel med värdepapper i främmande kapi-  
tal. Enligt paragrafens 1 mom. kan Finlands  
Bank på ansökan och vid behov även på  
eget initiativ fastställa regler för de förfaran-  
den som utanför fondbörsen skall iaktas  
mellan värdepappersförmedlare och andra  
yrkesmässiga investerare vid annan offentlig  
handel med sådana värdepapper i eget kapi-  
tal som avses i lagens 1 kap. 2 § 1 mom. 2  
punkten. En förutsättning för Finlands Banks  
beslutsfattande är att detta är nödvändigt för  
att Finlands Bank skall kunna sköta sina  
uppgifter. Reglerna kan fastställas endast i  
det fall att handeln med värdepapper är till-  
förlitligt och opartiskt ordnad och reglerad.  
Avsikten med förslaget är att säkerställa att  
verksamheten på marknaden för skuldebrev  
kan fortsätta utan några betydande struk-  
turella förändringar som följer direkt av den  
föreslagna lagändringen.

En ny lag om Finlands Bank har föresla-  
gits bli stiftad. Enligt den är en av Finlands  
Banks uppgifter att främja banksystemets  
stabilitet (Finlands Bank -kommitténs be-  
tänkande 1994:12). Finlands Bank skall ge  
avkall på denna målsättning endast i det fall  
att den finska markens stabilitet i annat fall  
blir äventyrad. En förutsättning för att sam-  
hällsekonomin skall kunna utvecklas på ett  
balanserat sätt och för ett stabilt finansiellt  
system är att det finns en fungerande pen-  
ningpolitik. Även om det är finansin-  
spektionen som ansvarar för kontrollen av  
de risker som förekommer i de på finans-  
marknaden verksamma kreditinstitutens och  
övriga värdepappersförmedlarnas verksam-  
het, bär Finlands Bank, som bedriver pen-  
ningpolitik, huvudansvaret för upprätthåll-  
landet av den allmänna stabiliteten på fi-  
nansmarknaden. Därutöver har Finlands  
Bank också till uppgift att främja effektivite-  
ten i det finansiella systemet. Denna uppgift  
är också förenlig med 1 § lagen om Finlands  
Bank (365/25), eftersom Finlands Banks  
uppgift för närvarande är att upprätthålla  
stadga och säkerhet i Finlands penningväsen  
samt att befordra och underlätta penningom-  
sättningen i landet.

Det föreslagna bemyndigandet att meddela  
föreskrifter har utformats flexibelt, liksom  
de lagstadgade självregleringsbefogenheterna  
för fondbörserna och optionsföretagen, för  
att det i praktiken skall vara möjligt att utan  
något behov av att precisera lagen beakta

den utveckling som sker på den västeuropeiska och finländska kapitalmarknaden samt vid regleringen av dem. I samband med den ekonomiska integration som pågår i Västeuropa har det visat sig vara ett allmänt problem att trygga verksamhetsbetingelserna för de nationella värdepappersmarknaderna. I flera av EU:s medlemsstater har man angräpat detta problem genom att utveckla de grundläggande strukturerna för värdepappersmarknaden. Finlands Bank har under de senaste åren närmast i samarbete med statskontoret strävat efter att utveckla likviditeten och tillsynen över marknadsparternas verksamhet i synnerhet när det gäller masskuldebrev som är avsedda för yrkesmässiga och andra professionella investerare, dvs. framförallt på partimarknaden för statens benchmark-lån. För regleringen av huvudmarknadsparternas verksamhet har utvecklats privaträttsliga avtalsarrangemang (s.k. *primary dealer*-avtal), som definierar systemets verksamhetsmodeller och procedurer. Dessa handelsavtal har intagit en nyckelställning när det gäller utvecklandet av skuldebrevsmarknaden och dess funktion. Liknande verksamhetsprinciper har redan tidigare iakttagits mellan Finlands Bank och depositionsbankerna på den s.k. *interbank*-marknaden för kortfristiga penningmarknadsskuldebrev. Finlands Banks ansvar för regleringen och främjandet av stabiliteten på skuldebrevsmarknaden är grundat dels på lagen om Finlands Bank, dels på centralbanksfunktionen. För en fungerande penningpolitik är det viktigt att skuldebrevsmarknaden fungerar effektivt och störningsfritt. Till Finlands Banks uppgifter hör att följa särskilt handeln mellan de på skuldebrevsmarknaden aktivt verksamma kreditinstituten och övriga värdepappersförmedlare, vilka med Finlands Bank har ingått avtal om vilka spelregler och förfaranden som skall iaktas på penningmarknaden. Av dessa skäl föreslås som en förutsättning för att reglerna skall kunna fastställas att det i dem föreskrivs om de förfaranden som värdepappersförmedlare och andra yrkesmässiga investerare skall iaktta utanför fondbörsen. Den handel som med andra parter bedrivs med kortfristiga penningmarknadsskuldebrev hörenligt de förenämnda reglerna till den s.k. kundhandeln, som övervakas av finansinspektionen.

Skuldebrevsmarknadens relativt stora omfattning utsätter denna marknad och räntenivån på den för relativt kraftiga fluktuationer,

i synnerhet efter avregleringen av kapitalrörelserna och de utländska investeringarna. Av denna anledning föreslås att man hos oss utnyttjar alla de möjligheter som investeringstjänstdirektivet ger att reglera skuldebrevsmarknaden nationellt. Eftersom fondbörsen enligt den ändring som föreslås i 3 § 1 mom. kan ordna annan offentlig handel med värdepapper, och eftersom framförallt sådana finländska värdepapper i främmande kapital som har en över 12 månaders löptid har upptagits till notering på Helsingfors Fondbörs börslista, är det motiverat att i lagen konstatera att Finlands Bank har motsvarande rätt att ordna offentlig handel med värdepapper. Finlands Bank föreslås emellertid inte få rätt att fastställa regler för annan offentlig handel med skuldebrev på fondbörsen. I övrigt skall på de regler som Finlands Bank fastställt tillämpas vad som i föreslagna 13 § 1 och 2 mom., vilka gäller annan offentlig handel, föreslås bli stadgat om reglernas innehåll. Förslaget hindrar å andra sidan inte fondbörsen att erbjuda sitt handelssystem med tillhörande tjänster också för sådan handel med värdepapper i främmande kapital för vilken Finlands Bank har fastställt reglerna. Liksom börsvärdepapper kan vara föremål för handel vid flera fondbörser, kan också marknadsvärdepapper vara föremål för handel på flera andra marknadsplatser. Härvid skall på förfarandet tillämpas föreslagna 12 a § och det påminner också i övrigt om det förhållande som råder mellan Helsingfors Fondbörs och den OTC-lista som redan länge har upprätthållits av Fondkommissionärernas förening rf.

Förslaget innebär inte någon förpliktelse för Finlands Bank, eftersom centralbanken endast föreslås få rätt att fastställa regler för den övriga offentliga handeln med skuldebrev. I praktiken kan reglerna avvika t.ex. från de regler som finansministeriet fastställer enligt 12 § 3 mom., eftersom de krav som i investeringstjänstdirektivet ställs på den reglerade marknaden (art. 1.13) i en lindrigare form kan tillämpas på skuldebrevsmarknaden. Sådana avvikelser orsakas särskilt av rapporteringsskyldigheten (art. 20.1 fjärde punkten) och av publicerings-skyldigheten samt av de därmed sammanhängande möjligheterna att göra undantag som grundar sig på nationell prövning. I 4 kap. 7 § 5 mom. föreslås undantag från rapporteringsskyldigheten. Om publicerings-skyldigheten föreslås däremot närmare före-

skrifter bli meddelade i regleringar på en lägre hierarkisk nivå än lag. Förslaget stämmer överens med investeringstjänstdirektivets krav enligt vilket de behöriga myndigheterna även får tillämpa mera flexibla bestämmelser, särskilt i fråga om tidsfrister för offentliggörande av affärer avseende obligationer och andra likvärdiga skuldförbindelser (art 21.2 tredje punkten sista meningen). Samma möjligheter till undantag gäller naturligtvis i fråga om annan offentlig handel med värdepapper i främmande kapital, t.ex. på fondbörsen. Den föreslagna regleringen motsvarar investeringstjänstdirektivets krav på offentliggörande av avslutspriserna och information om omsättningen. Enligt direktivet skall den behöriga myndigheten säkerställa att minimikraven i fråga om offentliggörandet iaktas (art. 21.2). Eftersom Finlands Banks beslut i regel inte kan överklagas, ansvarar Finlands Bank och finansministeriet för att de regler som Finlands Bank har fastställt för annan offentlig handel till denna del uppfyller direktivets minimikrav.

Enligt paragrafens 2 mom. skall Finlands Bank innan den fastställer de regler som avses i 1 mom. inhämta utlåtanden från finansministeriet, statskontoret och finansinspektionen. Avsikten med förslaget är att säkerställa att regleringen av annan handel med värdepapper i främmande kapital inte i onödan fjärras från de krav som gäller den genom investeringstjänstdirektivet reglerade värdepappersmarknaden. Samtidigt är det möjligt att i samförstånd samordna och precisera olika myndigheters synpunkter samt behörighetsförhållandena mellan dem. Förslaget stämmer överens med den föreslagna lagen om Finlands Bank och med myndigheternas lagstadgade skyldighet att samarbeta sinsemellan. Reglerna måste behandla i tillämpliga delar de omständigheter som räknas upp i 13 § 1 mom. Det är emellertid inte nödvändigt att de fastställda reglerna styr alla de förfaranden som skall iaktas vid handeln. Reglerna kan också kompletteras med detaljer som inte fogas till dem. Av Finlands Bank fastställda regler om annan offentlig handel kan således t.ex. innebära att vid handeln fortsättningsvis skall iaktas de mellan parterna avtalade spelreglerna och förfarandena. När Finlands Bank fastställer reglerna behöver den enligt den lag om Finlands Bank som föreslås bli stiftad inte nödvändigtvis iaktta lagen om åtgärder som gäller myndigheternas föreskrifter och anvis-

ningar (573/89). Det oaktat finns det naturligtvis inte något hinder för att reglerna kopplas samman med ett antal avtal som också de berörda parterna, liksom för närvarande, får vara med om att bereda. En omständighet som ökar Finlands Banks prövningsrätt är att de i 13 § 1 och 2 mom. nämnda omständigheterna i tillämpliga delar måste anges i de fastställda reglerna. Med värdepappersmarknadens självreglering kan således jämföras sådana gällande avtal som i praktiken har visat sig vara flexibla och som kan läggas till grund för regler av det slag som skall fastställas av Finlands Bank. Den rätt som Finlands Bank föreslås få att på eget initiativ fastställa regler fungerar vid behov som ett sätt att förmå ovilliga marknadsparter att delta i förberedandet av avtalsarrangemang till alla de delar som Finlands Bank anser motiverat.

Utlåtanden från andra myndigheter behöver inte inhämtas om reglerna gäller uteslutande sådan värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter. Avsikten är således inte att finansministeriet, statskontoret och finansinspektionen skall befatta sig med den värdepappershandel som Finlands Bank på *interbank*-marknaden bedriver med parter som den har accepterat som s.k. interventionsparter. I regleringen har för klarhetens skull tagits in ett omnämnande om denna avgränsning, eftersom det i reglerna om *interbank*-marknaden kan vara ändamålsenligt att ta in ett i 4 mom. angivet omnämnande om att handeln med värdepapper i främmande kapital inte är öppen för allmänheten och att den därför inte skall betraktas som sådan offentlig handel som avses i 1 kap. 3 §. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 2.4). Finlands Bank har naturligtvis rätt att fastställa regler också för skuldebrevshandeln på *interbank*-marknaden och den kan om den så önskar förorda att också handeln på denna marknad fogas till den förteckning över marknader som i Finland har reglerats enligt investeringstjänstdirektivet (art. 16). Enligt 13 b § skall förteckningen sändas till EG:S kommission.

Enligt paragrafens 3 mom. skall också på sådan annan offentlig handel för vilken Finlands Bank har fastställt reglerna, enligt huvudregeln tillämpas de krav som gäller annan offentlig handel med värdepapper. Förslaget till 12 och 12 a §§ gäller således också sådana regler för skuldebrevsmarknaden,

som har fastställts av Finlands Bank. Finansinspektionen föreslås emellertid inte få rätt att ingripa i annan offentlig handel enligt regler som Finlands Bank har fastställt och den har således inte enligt 12 § 4 mom. rätt att förbjuda inledande av sådan annan offentlig handel som avses i 13 a § eller rätt att bestämma om avbrytande av offentlig handel. Finansinspektionens behörighet föreslås bli så begränsad att den inte sträcker sig till det vid annan offentlig värdepappershandel gällande förfarande, som den av Finlands Bank fastställa regleringen gäller. Finansinspektionen har således inte heller enligt 12 a § 3 mom. rätt att återkalla värdepappersförmedlars och mäklars rätt att delta i annan offentlig handel.

Enligt paragrafens 4 mom. skall på handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 2 punkten inte tillämpas 2 kap. 7 § 3 mom., 5 kap. 1 § och 9 kap. 2 §. Förslaget baserar sig på insiderdirektivet, enligt vilket förbudet mot missbruk av insiderinformation inte skall tillämpas då centralbanken verkar för medlemsstatens penningpolitik och då en suverän stat sköter statskulden (art. 2.4). Också begränsningen som gäller den kontinuerliga informationsskyldigheten baserar sig på insiderdirektivet (art. 7). Förslaget innebär en långregående frigörelse från den s.k. kontinuerliga rapporteringsskyldigheten än vad som stadgas i 2 kap. 7 § 1 och 2 mom. Eftersom i de stadganden som avses i 1 mom. i enlighet med 13 § 1 mom. 6 punkten skall bestämmas också om vem eller vilka som svarar för ordnandet av handeln, har en sådan arrangör av offentlig handel enligt 2 kap. 7 § 3 mom. sekundär rapporteringsskyldighet. För att Finlands Bank i egenskap av en myndighet som representerar den offentliga makten inte skall åläggas sådan skyldighet på den grunden att den fungerar som arrangör för offentlig handel, är det motiverat att avgränsa Finlands Banks sekundära rapporteringsskyldighet när det gäller sådana på ett värdepappers värde väsentligen inverkan omständigheter som en emittent har rapporterat till Finlands Bank.

Samma begränsningar föreslås bli utsträckta också till sådan annan offentlig handel med värdepapper i främmande kapital, angående vilken det i reglerna föreskrivs att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln. Också detta förslag grundar sig på investeringstjänstdirektivet

(art. 1.2 *in fine*). Investeringstjänstdirektivet ställer inga gränser för en sådan avgränsning, eftersom den reglerade marknaden inte förutsätts vara öppen för allmänheten. En sådan för allmänheten stängd marknad är närmast är närmast *interbank* -marknaden för kortfristiga penningmarknadsskuldebrev.

13 b §. I paragrafens 1 mom. stadgas om finansministeriets skyldighet att uppgöra en förteckning över sådan offentlig handel för vilken regler har fastställts i enlighet med 4, 13 eller 13 a §. Finansministeriet skall dessutom i enlighet med investeringstjänstdirektivet rapportera den offentliga värdepappershandeln till förteckningen över reglerade marknader (art. 16). Finansministeriet skall översända förteckningen tillsammans med reglerna för dessa reglerade marknaders verksamhet till övriga medlemsstater och till kommissionen för kännedom, förutsatt att finansministeriet i ansökan om fastställelse av reglerna har ombetts avge en sådan rapport och förutsatt att det i samband med fastställelsen av reglerna har kunnat konstateras att reglerna uppfyller rapporteringskraven. På samma sätt skall ändringar i förteckningen eller reglerna rapporteras.

Enligt paragrafens 2 mom. skall finansministeriet innan den avger den rapport som avses i 1 mom. inhämta ett utlåtande från Finlands Bank, om denna i enlighet med 13 a § har fastställt reglerna för den offentliga handeln med värdepapper. Finlands Bank, som med stöd av 13 a § har rätt att vid behov fastställa regler också på eget initiativ, kan naturligtvis be att finansministeriet till övriga medlemsstater och EG-kommissionen sänder en rapport om de marknader för värdepapper i främmande kapital för vilka Finlands Bank har fastställt reglerna. Om Finlands Banks utlåtande å andra sidan är negativt, skall finansministeriet inte sända en sådan rapport som avses i 1 mom. Förslaget ger Finlands Bank en avsevärd prövningsrätt, vilket emellertid stämmer överens med investeringstjänstdirektivet. Investeringstjänstdirektivet skall inte tillämpas på medlemsstaternas centralbanker (art. 2.2 f). De rättigheter som avses i investeringstjänstdirektivet inbegriper dessutom inte tillhandahållande av tjänster i sådana fall då en part är en centralbank som bedriver penning- och valutakurspolitik (art. 2.4). Eftersom dessa rättigheter inbegriper rätten att delta i en medlemsstats reglerade marknad, kan deltagarrätt inte beviljas utan medverkan av med-

lemsstatens centralbank. Den rätt att delta i den reglerade marknaden som enligt investeringstjänstdirektivet garanteras utländska värdepappersförmedlare gäller således inte inom de sektorer av värdepappersmarknaden där centralbanken deltar i genomförandet av penningpolitiken (art. 2.4 och art. 5.1 första stycket).

Finska statens snabbt växande skuldsättningsgrad förutsätter å andra intresset för den finländska värdepappersmarknaden upprätthålls bland utländska investerare. Det kan därför vara ändamålsenligt att Finlands Bank i första hand uppger på vilka marknader för värdepapper i främmande kapital den inte verkar för att sköta sina penningpolitiska uppgifter, som reglerade marknader genom finansministeriets förmedling. Däremot behöver den marknad för kortfristiga penningmarknadsskuldebrev som Finlands Bank regelbundet deltar i, enligt investeringstjänstdirektivet inte uppges som en reglerad marknad. Det är emellertid ändamålsenligt att säkerställa förutsättningarna för att Finlands skuldebrevsmarknad i sin helhet vid behov snabbt skall kunna klassificeras som en reglerad marknad. I lagen har tagits in ett flertal preciseringar för att regleringen av den offentliga värdepappershandeln mera täckande än tidigare skall kunna utsträckas till skuldebrevsmarknaden.

14 §. *Marknadsföring av offentlig handel.* I paragrafen föreslås stadganden om marknadsföring av offentlig handel. Enligt 1 mom. får offentlig handel med värdepapper inte marknadsföras genom lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter eller genom förfaranden som strider mot god sed eller annars är otillbörliga.

Förslaget till nyreglering av den offentliga värdepappershandeln innebär bl.a. att sådana avtalsmarknadsvärdepapper och marknadsvärdepapper som avses i den gällande lagen, förutsatt att handeln med dem fortgår på Helsingfors Fondbörs inom det för handel med börsvärdepapper avsedda HETI-handelssystemet, på ansökan av emittenten kan ändras till börsvärdepapper. I fråga om dem som emitterar sådana värdepapper tillämpas för närvarande enligt lagens 2 kap. lika omfattande rapporteringsskyldigheter som på dem som emitterar börsvärdepapper. Bland allmänheten anses dessutom dessa värdepapper vara föremål för handel på Helsingfors Fondbörs och föremål för en lika omfattande tillsyn som börsvärdepapperen. Eftersom

dessa bland allmänheten rådande uppfattningar om förtroendet för handeln på fondbörsen och om investerarskyddet överensstämmer med verkligheten såtillvida att handel med sådana värdepapper som är noterade på Fondkommissionärsföreningens OTC- och mäklarlistor bedrivs inom samma system som handeln med börsvärdepapper, föreslås 3 § 1 mom. bli ändrat i överensstämmelse med den verkliga situationen på så sätt att det inte föreligger något med lagen sammanhängande hinder för en administrativ sammanslagning av listorna. Handeln på mäklarlistan, som på lagens strukturella nivå numera jämföras med aktiehandeln på regionala marknadsplatser och med handeln på telefonmarknaden för skuldebrev, har på grund av det utvecklade handelssystemet emellertid i praktiken jämförats och kan enligt förslaget också i lagen jämföras med den handel som bedrivs med börsvärdepapper. Av denna anledning anses marknadsföringen vara grundad på osanna uppgifter om de ifrågakvarande listorna och de på dessa upptagna värdepapperen sammankopplas med Helsingfors Fondbörs och dess börslista utan att det bedrivs någon handel med dem vid fondbörsen.

Om avtalsmarknadsvärdepapper har hittills mellan emittenten och en värdepappersförmedlare (kursförmedlare) ingåtts kursförmedlingsavtal, vilket innebär att det nämnda värdepapperet har upptagits till offentlig handel (avtalsmarknadsverksamhet). Begreppet avtalsmarknadsverksamhet i gällande 13 § samt begreppen kursförmedlare och kursförmedlingsavtal i gällande 1 kap. 4 § föreslås bli upphävda. Det oaktat finns det inget hinder för att inom den offentliga handeln hålla i kraft kursförmedlingsavtal. Detta förutsätter i praktiken att det stadgas om tillhandahållande av investeringstjänster såsom värdepappersförmedlarrörelse eller marknadsgaranti i 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Marknadsvärdepapper har eventuellt kunnat tas upp till annan offentlig handel utan någon ansökan från emittenten. Av dessa orsaker kommer de ändringar som föreslås i 1 och 3 kap. att påverka deras ställning som emitterar avtalsmarknadsvärdepapper och marknadsvärdepapper.

Eftersom de som emitterar avtalsmarknadsvärdepapper och marknadsvärdepapper inte har gjort någon sådan ansökan om notering på fondbörslistan som förutsätts i 3 kap. 10 § 1 mom., kan de ansöka om att deras



värdepapper skall tas upp på börslistan. Det är även möjligt att en fondbörs i stället för en värdepappersförmedlare eller en sammanlutning av värdepappersförmedlare beslutar om upptagande av värdepapperet till annan offentlig handel. Det föreligger inget hinder för att ett värdepapper upptas till annan offentlig handel på flera marknadsplatser. Dessutom kan finansinspektionen med stöd av 3 kap. 12 § 5 mom. på ansökan av en emittent bestämma att handeln med ett värdepapper skall avslutas, om värdepapperet har upptagits till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten till allmänheten har bjudit ut värdepapper som har upptagits till handel eller värdepapper av samma slag. Finansinspektionen skall härvid begära ett utlåtande från fondbörsen eller någon annan arrangör av offentlig handel. Om fondbörsen eller någon annan arrangör av offentlig handel påvisar att ett värdepapper uppfyller de fastställda kraven, skall värdepapperet lämnas till annan offentlig handel även om emittenten inte har ansökt om detta.

Enligt paragrafens 2 mom. får ett enligt 1 kap. 3 § yrkesmässigt ordnat handelsförfarande för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper marknadsföras till allmänheten endast om regler för förfarandet har fastställts enligt denna lag. Den omständigheten att marknadsföringen av handelsförfarandet begränsas påverkar naturligtvis inte rätten att marknadsföra värdepapper som är föremål för offentlig handel. De bankcertifikat som t.ex. depositionsbankerna emitterar i samband med sin medelsanskaffning hänför sig å andra sidan i allmänhet till sådan värdepappersförmedlarrörelse som avses i 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag.

#### 4 kap. **Värdepappershandel och värdepappersförmedling**

3 §. *Värdepappersförmedlarnas verksamhet.* Till paragrafen föreslås bli fogat ett nytt 2 mom. enligt vilket det i 1 mom. stadgade förbudet mot s.k. kursmanipulation inte gäller värdepappersförmedlare som i form av investeringstjänster enligt lagen om värdepappersföretag bedriver marknadsgarantörelse och värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat. Avsikten med förslaget är framförallt att säker-

ställa att det i paragrafen stadgade förbudet inte utsträcks till handel som ett kreditinstitut bedriver med sådana värdepapper i eget kapital som det har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning. I Finland har framförallt emissionen av bankcertifikat utgjort en viktig del av kreditinstitutens medelsanskaffning. Dessutom har kreditinstitutet bedrivit sådan värdepappersförmedlarrörelse som avses i 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag. Eftersom ett kreditinstitut kan vara part i samma avtal som centralbanken är det motiverat att säkerställa att det i paragrafen stadgade förbudet inte försämrar kreditinstitutets möjligheter att delta i handeln med bankcertifikat. Vid handeln med dessa skuldebrev kan värdepapperskursen variera avsevärt också under en kort tid, vilket gör att det kan vara motiverat att i de reglementen som Finlands Bank fastställer för handeln bereda sig på sådana fluktuationer.

5 §. Paragrafens 2 mom. föreslås bli så ändrad att de investeringstjänster som definieras i den föreslagna lagen om värdepappersföretag blir vederbörligen beaktade. I detta sammanhang föreslås också vissa språkliga justeringar i paragrafen. Definitionen av begreppet investeringstjänster inbegriper sådan värdepappersförmedlarrörelse där en värdepappersförmedlare vid offentlig handel eller i något annat sammanhang för egen räkning bedriver handel med värdepapper och derivatinstrument. Eftersom en värdepappersförmedlares affärsrörelse till stor del består av kommission, är det inte möjligt för honom att bedriva sin rörelse om avsluten alltid blir beroende av om kunden eventuellt ger sitt samtycke. Med tanke på förverkligandet av momentets syfte är det dessutom problematiskt att värdepappersförmedlarna utan att fråga efter kundens samtycke har kunnat göra affärer för sådana företags räkning som hör till samma koncern som värdepappersförmedlaren eller som har gemensamma intressen med värdepappersförmedlaren. Av dessa orsaker föreslås det att en värdepappersförmedlare omedelbart efter avslutet skriftligen skall underrätta sin kund om en värdepappersförmedlare, ett företag som hör till samma koncern som denne, en av denne ägarkontrollerad sammanslutning eller stiftelse eller dessas pensionsstiftelse eller pensionskassa. Även om vissa av dessa företag kan vara utländska kan värdepappersförmedlaren inte vara ovetande om hur

det förhåller sig då ett sådant företag är motpart i ett avslut. Värdepappersförmedlaren kan slippa den föreslagna anmälningsskyldigheten om han av sin kund före avslutet har fått samtycke enligt den gällande lagen. Momentets andra mening föreslås bli upphävd eftersom den skulle försvåra bedrivandet av värdepappersförmedlarrörelse och marknadsgarantrörelse.

6 §. De ändringar som föreslås i paragrafens 1 mom. grundar sig på investeringstjänstdirektivet (art. 14.3 och 14.4) som till dessa delar skall tillämpas inte bara på värdepappersföretag utan också på kreditinstitut (art. 2.1). Enligt investeringstjänstdirektivet kan medlemsstaterna förutsätta att värdepapperstransaktioner genomförs på reglerade marknader. Enligt den gällande paragrafen har denna skyldighet gällt börsförmedlare och börsvärdepapper. I investeringstjänstdirektivets definition av begreppet reglerad marknad (art. 1.13) försätts fondbörsen likväl inte i någon specialställning i detta avseende. Av denna anledning är det inte skäl att försätta heller börsförmedlare i en ställning som avviker från de inom den övriga offentliga handeln verksamma värdepappersförmedlarnas. Därför föreslås det att den i momentet angivna skyldigheten utsträcks till att vid sidan av börsförmedlare gälla också andra värdepappersförmedlare. På motsvarande sätt föreslås att momentets tillämpningsområde utsträcks till att vid sidan av börsvärdepapper gälla också förmedlingsuppdrag som avser marknadsvärdepapper. Förslaget innebär inget hinder för att verkställa uppdrag rörande börsvärdepapper vid annan offentlig handel, om ifrågasvarande börsvärdepapper samtidigt är ett marknadsvärdepapper, t.ex. vid sådan annan offentlig handel som fondbörsen upprätthåller. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 14.3 andra och tredje strecksatsen). Det väntas öka framförallt masskuldebrevsmarknadens offentlighet.

Även om det enligt investeringstjänstdirektivet är möjligt att ålägga också investerare denna i förslaget angivna skyldighet, är det i momentet fråga om en skyldighet som enbart gäller värdepappersförmedlare. Förslaget är ändamålsenligt eftersom värdepappersförmedlarna, till åtskillnad från investerarna, bedriver tillståndspliktig verksamhet och står under finansinspektionens tillsyn. De uppdrag som en värdepappersförmedlare utför med värdepapper som är noterade på

en fondbörslista eller vid annan offentlig handel, föreslås bli begränsade till uppdrag som gäller värdepappersförmedling. En värdepappersförmedlare som tillhandahåller investeringstjänster i enlighet med 3 § i den föreslagna lagen om värdepappersföretag, kan av sina kunder få också andra uppdrag. Det är emellertid inte ändamålsenligt att på lagnivå bestämma var sådana uppdrag skall utföras. Enligt investeringstjänstdirektivet har en medlemsstat möjlighet att nationellt bestämma att investeringstjänster kan tillhandahållas endast på en reglerad marknad (art. 14.3). Denna centraliseringsprincip gäller i Europeiska unionens sydliga medlemsstater och den ifrågasvarande artikeln i direktivet har varit en av de mest omstridda frågorna under beredningen. Om Finland reglerar denna typ av förfarande, som ofta kallas börsväng, skulle detta t.ex. betyda att s.k. *dealer* -verksamhet i form av investeringstjänster inte kan tillhandahållas i andra sammanhang än vid offentlig handel. Detta skulle strida mot vedertagen praxis i Finland, enligt vilken värdepappershandel inte ovillkorligen måste ske på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel. Inom värdepappersförmedlingen i vårt land har däremot redan tidigare omfattats motsvarande centraliseringsprincip, som föreslås bli iakttagen också i fortsättningen. I detta sammanhang föreslås också vissa språkliga justeringar i momentet. Det stadgas således inte om utförande av uppdrag som gäller börsvärdepapper med anlåtande av fondbörsen utan i stället om utförande av förmedlingsuppdrag med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista.

Värdepappersförmedlars i förslaget preciserade skyldighet att vid offentlig handel utföra förmedlingsuppdrag rörande börs- och marknadsvärdepapper är huvudregeln, från vilken undantag kan göras under vissa förutsättningar. Dessa förutsättningar föreslås huvudsakligen kvarstå sådana de anges i det gällande momentet. I enlighet med investeringstjänstdirektivet föreslås emellertid att en värdepappersförmedlars skyldighet att utföra förmedlingsuppdrag vid offentlig handel inte gäller kunder som inte är finländska eller som inte har etablerat sig i Finland (art. 14.3 första strecksatsen). En förutsättning när det gäller finländska kunder är således fortfarande att värdepappersförmedlaren med sin kund har avtalat uttryckligen om ett annat förfarande eller att kundens fördel av något

särskilt skäl förutsätter ett annat arrangemang. Från utländska kunder mottagna uppdrag är en värdepappersförmedlare däremot inte skyldig att utföra på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel. En värdepappersförmedlare som i enlighet med 3 kap. 6 a § 2 mom. har verksamhet i Finland utan att vara etablerad i detta land skall utföra förmedlingsuppdrag från finländska eller i Finland etablerade kunder på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel. Förslaget motsvarar investeringstjänstdirektivet (art. 14.4) som innebär att en kund har rätt att låta sina uppdrag utföras utanför en reglerad marknad. Denna rätt kan kunden enligt förslaget utan den behöriga myndighetens tillstånd, även om det med stöd av investeringstjänstdirektivet uppenbarligen också är möjligt att förutsätta ett tillståndsförfarande. Av de i investeringstjänstdirektivet angivna grunderna för beviljande av ett särskilt tillstånd är investerarnas olika skyddsbehov samt yrkesmässiga och institutionella investerares förmåga att tillvarata sina egna intressen sådana omständigheter som innebär att en kunds i förslaget angivna fördel kan kräva att ett uppdrag utförs i något annat sammanhang än vid offentlig handel. För att investeringstjänstdirektivets målsättning till denna del skall kunna beaktas har till förslaget fogats kravet att det föreligger "särskilt skäl", varmed avses en motiverad anledning att bevaka kundens intresse. Förslaget som innebär att inhemska kunder i detta avseende kan behandlas på annat sätt än utländska leder inte till diskriminering i den bemärkelse som avses i investeringstjänstdirektivet (art. 28).

Vad gäller tillämpningsområdet för paragrafens 2 mom. föreslås motsvarande ändringar som i 1 mom. Det som i det gällande momentet avser börsförmedlare skall enligt förslaget avse också andra värdepappersförmedlare. En värdepappersförmedlare kan emellertid ge ett uppdrag åt en annan värdepappersförmedlare som hör till samma koncern, ifall uppdraget utförs i enlighet med 5 § 2 mom. Syftet med momentet är fortfarande att förhindra sådan kursmanipulation som det stadgas om i 3 §. Förslaget stöder dessutom de målsättningar som också den i 3 kap. 9 § föreslagna ändringen främjar. Den föreslagna ändringen står inte i konflikt med de i investeringstjänstdirektivet angivna procedurreglerna (art. 11.1). Procedurreglerna skall tillämpas både på värdepappersföre-

tag och kreditinstitut (art. 2.1). Enligt procedurreglerna skall ett värdepappersföretag försöka undvika intressekonflikter och när sådana inte kan undvikas skall det se till att kunderna behandlas rättvist (art. 11.1 sjätte strecksatsen). Dessutom skall ett värdepappersföretag bedriva sin verksamhet på ett hederligt och rättvist sätt med beaktande av kundernas bästa och marknadens integritet (art. 11.1 första strecksatsen). Ett värdepappersföretag skall uppfylla alla krav när det gäller hur verksamheten skall bedrivas för att främja kundernas intresse och marknadens integritet (art. 11.1 sjunde strecksatsen). Med anledning av procedurreglerna föreslås inga ändringar i 1—4 §§.

7 §. *Rapporter om värdepappersaffärer.* I denna paragraf, vars rubrik föreslås bli ändrad, stadgas om skyldigheten att rapportera om köp och andra affärer som avser värdepapper. Syftet med paragrafen är att förbättra förutsättningarna för myndigheternas tillsyn. Med förslaget överensstämmande ändringar rörande standardiserade derivatinstrument som hänför sig till aktier skall göras också i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.1 b).

En värdepappersförmedlare skall enligt paragrafens 1 mom. rapportera alla köp och andra affärer som han har gjort med börs- och marknadsvärdepapper, om han i Finland tillhandahåller investeringstjänster för dessa värdepapper. En sådan annan affär som avses i lagrummet kan gälla t.ex. ett byte. Rapporten skall avges oberoende av om köpet eller transaktionen görs för egen eller för en kunds räkning. När det är fråga om en värdepappersförmedlare som har ett fast afärsställe i Finland inskränker sig rapporteringsskyldigheten inte enbart till finländska värdepapper, utan den gäller alla sådana värdepapper som i någon stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel motsvarande offentlig handel och för vilka värdepappersförmedlaren har rätt att tillhandahålla investeringstjänster i den staten.

I paragrafens 2 mom. föreslås att värdepappersförmedlaren skall avge rapport enligt 1 mom. så som finansinspektionen bestämmer antingen till vederbörande fondbörs, någon annan som ordnar offentlig handel, någon annan sammanslutning som står under finansinspektionens tillsyn och av

denna har godkänts för ändamålet, till finansinspektionen eller till Finlands Bank, om denna har fastställt de regler som avses i 3 kap 13 a §. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.3). Finansinspektionen kan bl.a. bestämma hur rapporteringen skall ske i fråga om t.ex. köp och affärer som har gjorts av en underförmedlare, då dessa redan finns med i en inom den offentliga handeln verksam värdepappersförmedlars rapport. Enligt momentet kan i första hand systemet för avstämning av värdepappersavslut fungera som mottagningsystem för rapporterna. Rapporteringen av avslut och andra affärer med värdepapper kan således ordnas också så att uppgifterna tas direkt ur handelssystemet. Sådana köp och andra affärer behöver inte rapporteras särskilt. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.3).

Enligt 3 mom. skall köp och andra affärer rapporteras ofördröjligen, dock senast följande vardag. Av rapporten skall framgå åtminstone vilket slag av värdepapper det är fråga om och vilket antal, avslutstidpunkten, köpesumman samt den värdepappersförmedlare som har avgett rapporten. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.1 andra och tredje stycket).

Enligt 4 mom. skall värdepappersförmedlaren avge en rapport oberoende av om han har gjort köpet eller någon annan affär med värdepapper som är noterade på börslistan, vid annan offentlig handel eller i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet vid handel motsvarande offentlig handel eller utanför sådana handelsformer. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.1 a).

Enligt paragrafens 5 mom. skall en rapport om köp och andra affärer med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten avges som en sammanställning av de uppgifter som nämns i 3 mom. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.1 fjärde stycket). Avsikten med förslaget är att säkerställa att marknaden för penningmarknadsinstrument, obligationer och andra likvärdiga skuldförbindelser kan fungera störningsfritt. Finansinspektionen bestämmer hur sammanställningen skall offentliggöras. Om sammanställningsmetoden skall föreskrivas i fondbörsens regler eller i reglerna för någon annan form av offentlig handel. Eftersom penningmarknadsskuldebrev enligt investeringstjänstdirektivet inte

anses som värdepapper (art. 1.4 och 1.5), kommer avgörandet av frågan om rapporteringsskyldigheten skall utsträckas till sådana köp och andra transaktioner som har gjorts med penningmarknadsskuldebrev att hänskjutas till fondbörsens regler eller till reglerna för annan offentlig handel.

Enligt paragrafens 6 mom. kan finansinspektionen medge undantag från den rapporteringsskyldighet som avses i paragrafen, om ett värdepapper är föremål för handel motsvarande offentlig handel i en annan stat som hör till Europeiska samarbetsområdet och om en vederbörlig rapport om köpen och de övriga affärerna har avgivits i den andra staten. Förslaget överensstämmer med investeringstjänstdirektivet (art. 20.2).

8 §. I paragrafen stadgas om en värdepappersförmedlars skyldigheter att offentliggöra egna och inom samma intressegemenskap gjorda värdepappersköp och andra affärer, då dessa skyldigheter inte baserar sig på investeringstjänstdirektivet. De föreslagna skyldigheterna överensstämmer huvudsakligen med gällande lag. Enligt paragrafens 1 mom. skall en värdepappersförmedlare antingen särskilt rapportera sådana köp och andra affärer där den ena parten är värdepappersförmedlaren eller någon som hör till samma intressegemenskap som denne, eller alternativt specificera sådana överlåtelser i enlighet med vad som i 7 § sägs om köp och andra affärer som skall rapporteras.

Den i paragrafen stadgade rapporteringsskyldigheten rörande värdepappersaffärer föreslås bli utvidgat så att den gäller samtliga värdepappersförmedlare, medan rapporteringsskyldigheten för närvarande gäller endast börsförmedlare. Rapporteringsskyldigheten föreslås dessutom bli utvidgad till att gälla affärer med alla aktier som är föremål för offentlig handel samt med instrument som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana värdepapper, medan rapporteringsskyldigheten för närvarande gäller börsaktier och till sådana berättigande börsvärdepapper. Vidare föreslås rapporteringsskyldigheten bli utvidgad till att gälla affärer som sådana sammanslutningar gör för sin egen räkning, vilka är ägarkontrollerade av värdepappersförmedlaren. Eftersom ett företag som hör till samma koncern som en värdepappersförmedlare inte nödvändigtvis är en av denne ägarkontrollerad sammanslutning, föreslås att båda nämns skilt för sig.

Vidare föreslås att rapporteringsskyldighe-

ten i enlighet med gällande 7 § 2 mom. skall utsträckas till avtal som en värdepappersförmedlare har ingått för sin egen räkning, för en av honom ägarkontrollerad sammanslutnings eller ett till samma koncern hörande företags räkning eller för dettas pensionsstiftelses eller pensionskassas räkning. Ett sådant avtal skall rapporteras eller specificeras om avtalsvillkoren begränsar avyttringen av värdepapper som avses i 7 § eller utövandet av rösträtt som baserar sig på dem. Avtalen skall rapporteras i den omfattning som finansinspektionen föreskriver.

Rapporterna skall upprättas på det sätt som finansinspektionen föreskriver. Finansinspektionen kan enligt paragrafens 2 mom. meddela föreskrifter t.ex. om rapporteringsförfarandet och -tidpunkterna samt om vilka myndigheter rapporterna skall riktas till.

Enligt förslaget till 3 mom. kan det för en värdepappersförmedlare ordnas möjlighet att sköta rapporteringen så att uppgifter om värdepapper som har anslutits till värdeandelssystemet fås direkt ur värdeandelssystemet. Eftersom systemet är frivilligt och grundar sig på vad värdepappersförmedlaren avtalar med parterna i värdeandelssystemet, är det motiverat att finansinspektionen har rätt att meddela närmare föreskrifter om förfarandet.

Enligt paragrafens 4 mom. skall fondbörsen eller någon annan arrangör av offentlig handel på det sätt som finansinspektionen bestämmer offentliggöra de uppgifter som har rapporterats med stöd av denna paragraf. Avsikten är att det skall vara enkelt för den som så önskar att ta del av dessa uppgifter. Offentliggörandet kan ske i den omfattning som finansinspektionen bestämmer, t.ex. så att affärer av detta slag utmärks på ett visst sätt i handelssystemet.

9 §. *Mäklarnas verksamhet.* I paragrafen stadgas liksom i gällande 1 mom. att 4 kap. 1—6 §§ i tillämpliga delar gäller också mäklare och vissa anställda hos en värdepappersförmedlare. Det är inte motiverat att tillämpa kapitlets 7 och 8 §§ på dessa personer, eftersom för dem härvidlag gäller de förpliktelser som föreslås i 5 kap. Paragrafens 2 mom. föreslås bli upphävt.

10 §. *Begränsningar i handeln.* Paragrafen föreslås bli upphävd och de i den angivna förpliktelsen föreslås i ändrad utformning bli överförda till 5 kap.

2 §. *Anmälningsskyldighet.* Den i paragrafen stadgade handelsbegränsningen föreslås bli upphävd och paragrafens rubrik ändrad. I paragrafen tas in en uppräknings av de personer, sammanslutningar och stiftelser vilkas innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är offentliga och vilka är skyldiga att lämna uppgifter om sina intressegemenskaper samt uppgifter om köp och andra affärer rörande värdepapper.

De personer som enligt förslaget till 1 mom. 1 punkten skall räknas upp motsvarar de personer för vilka handelsbegränsningar gäller enligt den nuvarande lagen. Enligt förslaget till 1 mom. 2 punkten utsträcks anmälningsskyldigheten till mäklare och andra som är anställda hos värdepappersförmedlare och som i sitt arbete kan få tillgång till icke-offentliga uppgifter. Enligt 1 mom. 3 punkten skall anmälningsskyldigheten omfatta andra förtroendevalda och anställda hos en fondbörs, en värdepappersförmedlare eller en sammanslutning som ordnar annan offentlig handel med detta slags värdepapper än sådana som avses i 1 och 2 punkten. Enligt 1 mom. 4 punkten föreslås anmälningsskyldigheten bli utsträckt till sammanslutningar och stiftelser som är ägarkontrollerade av ovan nämnda personer och deras familjemedlemmar.

Förslaget avviker från den gällande lagen på det sättet att hos en sådan sammanslutning av värdepappersförmedlare som bedriver offentlig handel med värdepapper anställas och förtroendevaldas innehav och förändringar i dessa föreslås vara offentliga. Vidare föreslås av sådana anmälningsskyldiga personer ägarkontrollerade sammanslutningars och stiftelsers värdepappersinnehav och förändringar i dem vara offentliga.

I paragrafens 2 mom. föreslås en hänvisning till lagen om finansinspektionen och dess stadganden om handelsbegränsningar och offentlighet rörande de vid finansinspektionen anställas aktieinnehav.

3 §. *Uppgifter som skall lämnas.* I paragrafen föreslås stadganden om skyldigheten att lämna uppgifter om köp och andra affärer som gäller sådana personers värdepappersinnehav vilka är anställda eller förtroendevalda hos ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller sådana värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier.

Enligt föreslagna 1 mom. 1 och 2 punkten skall den som är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant eller anställd hos den revisionsammanslutning som har huvudansvaret för bolagets revision, när han tillträder uppdraget underrätta bolaget om vem han är förmyndare för samt om sådana sammanslutningar som står under hans ägar kontroll på det sätt som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten.

Enligt föreslagna 1 mom. 3 punkten skall de personer som avses i 2 § 1 mom. uppge också de sammanslutningar och stiftelser där de har sådant avsevärt inflytande som avses i 2 mom. Eftersom kretsen av sammanslutningar som kan utöva inflytande är synnerligen omfattande föreslås finansinspektionen enligt 6 § få rätt att bestämma att vissa sammanslutningar och förtroendeuppdrag inte behöver uppges. En föreskrift av detta slag kan gälla t.ex. sådana revisionsuppdrag som den som är revisor hos en emittent har i andra bolag eller sammanslutningar som inte har för avsikt att bedriva värdepappershandel, t.ex. bostadsaktiebolag och olika typer av föreningar. Vid en senare utvärdering av den föreslagna anmälningsskyldigheten är det motiverat att beakta de definitioner av begreppet "betydande inflytande" som finns t.ex. i bokförings- och konkurrenslagstiftningen.

Enligt föreslagna 1 mom. 4 punkten skall den som är förtroendevald eller anställd i ett bolag underrätta bolaget om sådana aktier och enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som han tillsammans med sina myndlingar med samman slutningar och stiftelser som står under deras inflytande äger i bolaget och i bolag som hör till samma koncern som detta. I föreslagna 1 mom. 5 och 6 punkten stadgas att en sådan person som avses ovan i 2 § 1 mom. 1 punkten skall underrätta bolaget om sådana köp och andra affärer som, medan han innehaft uppdraget, har gjorts med värdepapper som avses i 4 punkten samt om andra förändringar som skett i de uppgifter som avses i 1-5 punkten. Enligt 10 kap. 1 § 3 mom. som föreslås bli fogat till lagen skall också sådana derivatinstrument uppges som hänför sig till aktierna.

Den i paragrafen stadgade anmälningsskyldigheten föreslås bli utvidgad för det första på så sätt att offentligheten skall utsträckas

både till sådana värdepapper som innehas av de i 2 § 1 mom. 1 punkten angivna personerna själva och till värdepapper som ägs av sammanslutningar som är ägar kontrollerade av dem. För det andra föreslås att anmälningsskyldigheten utöver aktier skall gälla också värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till värdepapper samt standardiserade derivatinstrument. Anmälningsskyldigheten föreslås för det tredje bli så utvidgad att som en sådan ägar kontrollerad sammanslutning som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten räknas också en sammanslutning där den ifrågavarande personen har bestämmanderätten tillsammans med andra anmälningsskyldiga personer. Om skyldigheten stadgas till denna del för närvarande i olika lagrum, vilket innebär att t.ex. då en sammanslutning har stått under ägar kontroll av en mäklare, dennes make och av en medlem av styrelsen för ett börsbolag, har någon anmälningsskyldighet inte uppkommit. I den föreslagna paragrafens 2 mom. definieras begreppet betydande inflytande. Förslaget motsvarar gällande lag.

4 §. I den föreslagna paragrafens 1 mom. föreslås i överensstämmelse med 3 § bli stadgat om den anmälningsskyldighet som gäller för förtroendevalda och anställda hos fondbörsen och hos värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel samt hos en sammanslutning av värdepappersförmedlare. Dessa personer skall uppge alla innehav av aktier och till sådana enligt lagen om aktiebolag berättigande värdepapper, om aktierna är föremål för offentlig handel.

I den föreslagna paragrafens 2 mom. stadgas om den anmälningsskyldighet som gäller för förtroendevalda och anställda. Dessa personer skall göra anmälan om alla aktier och till sådana berättigande värdepapper, om aktierna är föremål för offentlig handel, oberoende av om värdepappersförmedlaren är verksam inom den ifrågavarande offentliga handeln. Anmälningarna skall enligt förslaget, med avvikelse från den gällande lagen, göras till den värdepappersförmedlare i vars anställning den anmälningsskyldige är.

4 a §. *Värdepapper som anslutits till värdeandelssystemet.* I denna nya paragraf föreslås stadganden om sådana situationer där de aktier som anmälningsskyldigheten gäller har anslutits till värdeandelssystemet. Mottagaren av anmälningarna kan med aktiecentralregistret avtala om förfarandet genom vilket uppgifterna om värdepappersinnehav

ven och ändringar i dessa uppgifter fås direkt ur värdeandelssystemet. Härvid behöver i lagen förutsatta anmälningar om innehaven och ändringar i dem inte göras till bolaget. Den anmälningsskyldige skall i så fall anmäla endast uppgifter om eventuella intressegemenskaper samt om ändringar i dessa uppgifter. Uppgifter om värdepappersinnehav och om förändringar i innehaven kan hämtas direkt ur värdeandelssystemet.

Eftersom förfarandet är frivilligt och baserar sig på ett avtal mellan bolaget och aktiecentralregistret, är det med tanke på tillsynen motiverat att finansinspektionen godkänner förfarandet och det ingångna avtalet. Enligt föreslagna 6 § kan finansinspektionen meddela närmare föreskrifter om förfarandet. Föreskrifterna kan gälla t.ex. det tekniska genomförandet, anmälningssystemets tillförlitlighet eller avtalets innehåll. Dessutom kan finansinspektionen bl.a. bestämma att de som är anmälningsskyldiga inte får förvaltarregistrera sina aktieinnehav.

5 §. *Register över ägande med insynsställning.* I den föreslagna paragrafen stadgas om register över insiderinnehav. Förslaget motsvarar huvudsakligen den gällande lagen. Mottagare av anmälningar är enligt paragrafens 1 mom. den anmälningsskyldiges arbetsgivare eller den sammanslutning vars förtroendevalde han är. Som mottagare av anmälningar och registerförare verkar således värdepapperens emittenter, fondbörserna, värdepappersförmedlarnas sammanslutningar och värdepappersförmedlarna. Finansinspektionen har enligt 6 § rätt att meddela närmare föreskrifter om hur anmälningarna skall avfattas, offentliggöras och registerföras. Föreskrifterna kan gälla t.ex. den tid som anmälningarna skall omfatta, framläggandet av offentliga uppgifter samt den tid under vilken uppgifterna skall förvaras.

Om anmälningarna görs på det sätt som avses i 4 a §, dvs. så att uppgifterna fås ur värdeandelssystemet, kan registret enligt den föreslagna paragrafens 2 mom. helt eller delvis byggas upp utgående från dessa uppgifter. För att registret skall vara tillförlitligt och lättillgängligt för allmänheten har finansinspektionen enligt 6 § rätt att meddela föreskrifter om registerföringen i sådana situationer. Finansinspektionens föreskrifter kan gälla bl.a. sammanställning av uppgifterna i automatiskt och manuellt förda register samt frågan om hur informationen skall hållas tillgänglig för allmänheten.

Enligt paragrafens 3 mom. skall var och en ha rätt att obehindrat ta del av registren och att mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

6 §. *Närmare föreskrifter.* I denna nya paragraf föreslås de omständigheter bli sammanställda som finansinspektionen har rätt att meddela närmare föreskrifter om, dvs. hur anmälningarna skall göras, deras offentlighet samt om registerföringen. Finansinspektionen kan således bestämma t.ex. den tid under vilken förändringar i ägandet skall vara offentliga samt hur länge de anmälda uppgifterna skall förvaras. Finansinspektionen kan meddela föreskrifter också i situationer där en registerförare vill utnyttja de möjligheter som 4 a § och 5 § 2 mom. ger att ordna anmälningsförfarandet och registerföringen helt eller delvis på grundval av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet.

#### 7 kap. Tillsyn över värdepappersmarknaden

1 §. *Tillsynsmyndighet.* I paragrafens 1, 2, 4 och 5 mom. föreslås ändringar som beaktar överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen samt upphävande av 4 kap. 10 § och ändring av 5 kap. 2, 3 och 4 §§. I paragrafens nya 6 mom. föreslås ett stadgande enligt vilket finansinspektionen inte utövar tillsyn över den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter. Förslaget ansluter sig till 3 kap. 13 a § 2 mom. enligt vilket den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter inte är offentlig handel med värdepapper.

2 §. *Reglering av marknadsföring och avtalsvillkor.* Till paragrafen föreslås bli fogat ett nytt 4 mom. enligt vilket det genom det i paragrafen stadgade förfarandet är möjligt att förbjuda användning av en registrerad firma i strid med 3 kap. 2 a §.

3 §. *Tystnadsplikt.* I paragrafens föreslagna 2 mom. beaktas det att bankinspektionens uppgifter överförs till finansinspektionen.

#### 8 kap. Straffstadganden

2 §. *Värdepappersmarknadsbrott.* I paragrafen föreslås ändringar i vilka beaktas överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen samt de ändringar som föreslås i 4 och 4 kap.

3 §. *Värdepappersmarknadsförseelse.* I paragrafen föreslås ändringar i vilka de ändringar beaktas som föreslås i 5 kap.

#### 10 kap. Särskilda stadganden

1 §. *Standardiserade optioner och terminer.* Till paragrafen föreslås bli fogat ett nytt 3 mom. enligt vilket den anmälningsskyldighet som avses i 4 kap. 7 §, 5 kap. 3, 4 och 4 a §§ och den registerföringskyldighet som avses i 5 kap. 5 § gäller också sådana optioner och terminer som har standardiserats i ett optionsföretag och vars underliggande tillgångar är aktier eller värdepapper som berättigar till aktier.

Anmälningsskyldigheten utvidgas således, vilket är motiverat eftersom det med derivatinstrument är möjligt att uppnå motsvarande ekonomiska resultat som genom transaktioner med de värdepapper som utgör dessas underliggande tillgångar.

3 §. *Ändringssökande.* Enligt 1 mom. skall de i 3 kap. föreslagna ändringar beaktas enligt vilka fastställandet av regler för annan offentlig värdepappershandel föreslås bli överfört till finansministeriet och Finlands Bank. I paragrafens 2, 4 och 5 mom. föreslås ändringar i vilka beaktas den omständigheten att bankinspektionens uppgifter har överförts till finansinspektionen.

#### 1.4. Lag om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

##### 1 kap. Allmänna stadganden

4 §. *Marknadsparterna.* De i paragrafen ingående definitionerna föreslås bli ändrade i överensstämmelse med de ändringar som görs i värdepappersmarknadslagen i samband med att investeringstjänstdirektivet sätts i kraft. Definitionen av begreppet förmedlare i paragrafens 1 mom. föreslås bli så ändrad att den omfattar samtliga de värdepappersförmedlare som avses i 1 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen. Den i 2 mom. ingående definitionen av begreppet marknadsgarant föreslås bli ändrad på motsvarande sätt. Värdepappersförmedlare enligt värdepappersmarknadslagen är värdepappersföretag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut samt utländska kreditinstitut och finansiella institut.

##### 2 kap. Optionsföretaget och marknadsparterna

8 §. *Optionsföretagets styrelse.* Till paragrafen föreslås bli fogat ett nytt 3 mom. enligt vilket optionsföretagets styrelse på de villkor som finansinspektionen bestämmer får bevilja någon annan som är verksam inom företaget rätt att idka handel för egen räkning med standardiserade optioner och terminer vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter och att lämna dem till clearing. Syftet med förslaget är att främja utvecklingen av marknaden för sådana standardiserade derivatinstrument vilkas underliggande tillgångar är råvaror och nyttigheter. Eftersom den finländska marknaden för dessa typer av produkter är liten och utvecklade, är det ändamålsenligt att ge optionsföretagen förutsättningar att utveckla den genom att skapa derivatinstrument vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter. På grund av marknadens ringa omfattning och de fåtaliga aktörerna är det inte ändamålsenligt att förutsätta något sådant kommissionsförhållande som är vanligt på marknaden för värdepapper och derivatinstrument. T.ex. producenterna och uppköparna på elmarknaden, sammanlagt ungefär 150 till antalet, kan direkt handla med derivatkontrakt som avser elleveranser. Det föreslagna stadgandet om andra som är verksamma inom optionsföretaget motsvarar det i 3 kap. 6 § 1 mom. 4 punkten värdepappersmarknadslagen använda uttrycket "övriga rättigheter att vara verksam på fondbörsen".

Eftersom andra som är verksamma inom ett optionsföretag i praktiken kan bilda en synnerligen heterogen grupp, är det ändamålsenligt att innan marknaden stabiliseras ge finansinspektionen rätt att ställa vissa krav på denna grupp. Förutsättningarna för att ställa sådana krav har nyligen utretts i EG:s kommission, som har ansett det vara möjligt att utvidga tillämpningsområdet för investeringstjänstdirektivet så att en auktorisation för tillhandahållande av investeringstjänster kan omfatta också derivatinstrument vilkas underliggande tillgångar är råvaror och nyttigheter. För närvarande gäller investeringstjänstdirektivet inte företag som yrkesmässigt tillhandahåller investeringstjänster med sådana derivatinstrument. Förslaget förbereder en ändring av investeringstjänstdirektivet. Finansinspektionen kan



t.ex. bestämma att det i optionsföretagets reglemente skall förutsättas att andra som är verksamma inom optionsföretaget i tillämpliga delar skall uppfylla de krav som enligt 2 kap. 10 § och 2 mom. ställs på förmedlare och marknadsgaranter. Detta kan vara nödvändigt för att parter som är verksamma på en derivatmarknad där de underliggande tillgångarna är råvaror och andra nyttigheter skall jämföras med sådana parter som står under finansinspektionens tillsyn.

10 §. *Förmedlare och marknadsgaranter.* Paragrafen och dess rubrik föreslås bli ändrade i överensstämmelse med de ändringar som föreslås i 3 kap. 6 a § värdepappersmarknadslagen.

11 §. *Förmedlares och marknadsgaranters oavhängighet.* Paragrafen och dess rubrik föreslås bli ändrade i överensstämmelse med de ändringar som föreslås i 3 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen.

### 3 kap. Optionsföretagets verksamhet

2 §. *Underliggande egendom och index.* Enligt paragrafens nya 4 mom. får en option eller termin vars underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter upptas till kursfastställelse och handel, om handeln med dessa instrument är tillräckligt omfattande för att möjliggöra en tillförlitlig kursutveckling. I optionsföretagets reglemente skall det entydigt definieras hur priset på de underliggande tillgångarna fastställs. De föreslagna kraven motsvarar de krav som ställs på andra derivatinstrument och deras underliggande tillgångar.

3 §. *Avbrytande av handeln.* Paragrafens 1 mom. föreslås bli så preciserat att handeln med sådana standardiserade derivatinstrument vilkas underliggande tillgångar är råvaror och nyttigheter inte skall avbrytas i sådana fall då handeln med något annat derivatinstrument måste avbrytas. Förslaget beror på att handeln med råvaror och nyttigheter i Finland inte har organiserats i form av en marknad.

5 §. *Clearing av optionsköp.* Paragrafens 1 mom. föreslås bli så preciserat att också andra som inom ett optionsföretag handlar med standardiserade derivatinstrument vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller nyttigheter kan lämna instrumenten till clearing inom optionsföretaget.

6 §. *Säkerheter.* Paragrafen föreslås bli så ändrad att säkerhet kan avkrävas också andra som är verksamma inom optionsföretaget, utländska optionsföretag samt förmedlare, kunder som företräds av förmedlare och marknadsgaranter.

7 §. *Täckning av optionsutfärdarens prestationsskyldighet.* Paragrafen föreslås bli så ändrad att det i optionsföretagets reglemente kan bestämmas att den som utfärdar en köption för en aktie eller något annat värdepapper skall täcka sin prestationsskyldighet på grund av optionen genom pantsättning av de aktier eller andra värdepapper som är optionens underliggande tillgångar eller med en option eller termin som berättigar till aktierna eller värdepapperen. Förslaget innebär att man i lagen avstår från att kräva att aktier pantsätts eller att till aktier berättigande derivatinstrument ställs som särskild säkerhet. Skyldigheten att ställa särskild säkerhet har visat sig vara ett internationellt sett sällsynt förfarande, som i onödan försämrar möjligheterna att i vårt land hålla kvar handeln med derivatinstrument som hänför sig till finländska börsbolags aktier. Den skyldighet att ställa säkerhet för standardiserade derivatinstrument som stadgas i 6 § har i praktiken visat sig vara tillräcklig för att täcka också riskerna i samband med leverans av derivatinstruments underliggande tillgångar då dessa utgörs av aktier. I detta sammanhang föreslås också att finansinspektionen inte längre skall ha rätt att meddela särskilda föreskrifter om pantsättning av aktier eller om användning av till aktier berättigande derivatinstrument som särskild säkerhet. Finansinspektionen har enligt 10 § motsvarande rätt att bestämma om eventuell tilläggsäkerheter.

9 §. *Options- och terminskonton.* Paragrafens föreslås bli så ändrad också andra som är verksamma inom ett optionsföretag skall hålla ett options- och terminskonto i företaget.

### 4 kap. Tillsyn över options- och terminsmarknaden

1 §. *Tillsyn.* Paragrafen föreslås bli så ändrad att finansinspektionen skall övervaka också lagligheten i andra inom optionsföretaget verksamma personers verksamhet på derivatmarknaden. I detta sammanhang föreslås också att överföringen av bankinspektionens uppgifter till finansinspektionen be-

aktas.

## 2. Närmare stadganden och bestämmelser

Statsrådet gav den 17 juni 1993 ett principbeslut om förnyande av centralförvaltningen och regionförvaltningen. Beslutet innehåller bl.a. allmänna principer om myndigheternas normgivning. Enligt dem skall normstyrningen från lägre myndigheter föras upp till ministerienivån. Ministerierna skall för sin del fatta normbeslut som preciserar lagar och förordningar, då det inte är fråga om ärenden som på grund av sin samhälls- eller ekonomiska betydelse ankommer på statsrådets allmänna sammanträde.

Det är typiskt för lagstiftningen om finansieringsmarknaden att tillsynsmyndigheten ges rätt att utfärda bindande och preciserande bestämmelser om tillsynsobjektens lagstadgande förpliktelser. T.ex. i kreditinstitutslagen ingår flera stadganden som gäller finansinspektionens bemyndigande att utfärda bestämmelser. En omständighet som talar för att tillsynsmyndigheten skall ges möjlighet att utfärda närmare bestämmelser om de krav som lagen ställer är att myndigheten har rätt att av tillsynsobjekten direkt få information om den ifrågasvarande verksamheten. Också enligt förslaget bemyndigas finansinspektionen att utfärda bestämmelser.

Med tanke på enhetligheten i lagstiftningen om värdepappersmarknaden samt tryggheten i hanteringen av kundmedel har det ansetts nödvändigt att avvika från de allmänna åtgärdsbestämmelserna i statsrådets principbeslut. Finansinspektionens bestämmelser skall utfärdas i samband med lagens ikraftträdande.

Eftersom Finlands Bank har befogenhet att utfärda föreskrifter endast i de fall som anges i lagen och eftersom marknaden för värdepapper i främmande kapital, med avseende på penningpolitiken och skötseln av statskulden, har blivit en synnerligen viktig del av värdepappersmarknaden, är det nödvändigt att i lagen ta in ett uttryckligt bemyndigande för Finlands Bank att reglera denna marknad. Finlands Bank kan genom de regler som den fastställer för skuldebrevsmarknaden påverka den för hanteringen av samhällsekonominns övergripande likviditet centrala värdepappersmarknadens funktioner. Det är viktigt att skuldebrevsmarknadens funktion kan säkerställas, eftersom störningar på den lätt återverkar på valutakurserna och den allmänna räntenivån. De befogenheter som Finlands Bank och finansministeriet har när det gäller fastställande av reglerna för annan offentlig handel med värdepapper kan på ett naturligt sätt indelas i enlighet med dessa myndigheters olikartade uppgifter och intresseområden.

## 3. Ikraftträdande

Avsikten är att de förslagna lagarna skall träda i kraft så snart som möjligt, dvs. vid den tidpunkt då marknadsriskdirektivet och investeringstjänstdirektivet skall ha sätts i kraft i Finlands nationella lagstiftning.

## 1.

## Lag

## om värdepappersföretag

## 1 kap.

## Allmänna stadganden

## 1 §

*Tillämpningsområde*

Denna lag gäller sådant yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster som bedrivs som egentlig näringsverksamhet.

Som tillhandahållande av investeringstjänster anses inte att tillhandahålla tjänster uteslutande till bokföringsskyldiga inom samma koncern.

I personalfondslagen (814/89) stadgas om företag som tillhandahåller investeringstjänster vilka uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap i företaget för de anställda. I lagen om placeringsfonder (480/87) stadgas om verksamhet där allmänheten erbjuds att delta i gemensamma placeringar i värdepapper. I lagen om försäkringsbolag (1062/79) stadgas om försäkringsbolags rätt att tillhandahålla investeringstjänster.

Denna lag gäller inte statskontoret och inte heller Finlands Bank.

## 2 §

*Investeringsobjekt*

Föremål för investeringstjänster (*investeringsobjekt*) kan vara värdepapper (*värdepapper*) som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen (495/89) samt sådana standardiserade optioner och terminer som avses i 1 kap. 2 § lagen om handel i standardiserade optioner och terminer (772/88) eller andra derivatinstrument, vilkas underliggande tillgångar är värdepapper, valuta, ränta, derivatkontrakt eller index som beskriver prisutvecklingen för de underliggande tillgångarna (*derivatinstrument*).

## 3 §

*Investeringstjänster*

Med investeringstjänster avses att

1) investeringsobjekt köps, säljs, byts och tecknas för någon annans räkning i eget namn samt att uppdrag som avser investeringsobjekt förmedlas eller verkställs (*fondkommissionsrörelse*),

2) bindande köp- och säljanbud på investeringsobjekt ges och offentliggörs kontinuerligt eller på begäran, enligt avtal med en fondbörs som avses i värdepappersmarknadslagen eller någon annan offentlig marknadsplats, ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, Finlands Bank eller med en värdepappersemittent samt att handel bedrivs på grundval av sådana anbud för egen räkning på en fondbörs, genom ett optionsföretag eller vid annan offentlig handel enligt värdepappersmarknadslagen (*marknadsgarantrörelse*),

3) bindande köp- och säljanbud ges på investeringsobjekt och att bindande eller riktgivande anbud offentliggörs, marknadsförs eller på något annat sätt framförs till investerarnas kännedom samt att handel för egen räkning bedrivs på grundval av sådana anbud (*värdepappersförmedlarrörelse*),

4) teckningsförbindelser ges i samband med emission av värdepapper eller upprättande av derivatkontrakt samt att investeringsobjekt marknadsförs till tecknare (*emissionsarrangemang*), och att

5) investeringsobjekt förvaltas enligt sådana med enskilda kunder ingångna avtal som innebär att kommissionären ges beslutande rätt (*förmögenhetsförvaltning*).

Såsom fondkommissionsrörelse enligt 1 mom. anses emellertid inte sådan förmedling av uppdrag där den som har mottagit uppdraget och förmedlat det till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut yppar sin kunds identitet i samband med förmedlingen

av uppdraget, bedriver sin verksamhet helt på värdepappersföretagets eller kreditinstitutets ansvar och inte har kundens värdepapper, tillgångar eller övriga egendom i sin besittning, förutsatt att de allmänt tillämpliga procedurregler iakttas som finansinspektionen fastställer med stöd av 8 §.

## 4 §

*Tillhandahållande av investeringstjänster*

Investeringstjänster får tillhandahållas endast av auktoriserade

1) finländska aktiebolag (*värdepappersföretag*) och av

2) finländska kreditinstitut, i enlighet med kreditinstitutslagen (1607/93).

Om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster stadgas särskilt. Om utländska kreditinstituts och finansiella instituts rätt att tillhandahålla investeringstjänster stadgas i lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/93).

## 5 §

*Definitioner*

Med kreditinstitut avses sammanslutningar enligt 2 § 1 mom. kreditinstitutslagen.

Med finansiella institut avses sammanslutningar enligt 3 § kreditinstitutslagen.

Med holdingsammanslutningar avses finansiella institut vars dotterföretag huvudsakligen är värdepappersföretag eller andra finansiella institut och av vars dotterföretag åtminstone ett är ett värdepappersföretag.

Med koncern, moderföretag och dotterföretag avses i denna lag koncern, moderföretag och dotterföretag enligt bokföringslagen (655/73).

## 6 §

*Konsolideringsgrupp*

Till ett värdepappersföretags konsolideringsgrupp räknas värdepappersföretaget, dess holdingsammanslutning samt sådana värdepappersföretag och övriga finansiella institut, som är dotterföretag till värdepappersföretaget eller dess holdingsammanslutning.

Till en konsolideringsgrupp räknas dess-

utom värdepappersföretaget och övriga finansiella institut som har gemensam förvaltning med värdepappersföretaget eller dess holdingsammanslutning eller dessas dotterföretag, eller gemensam ledning med värdepappersföretaget eller holdingsammanslutningen eller dessas dotterföretag.

Om stadgandena om koncern eller konsolideringsgrupp inte kan tillämpas eller om det inte är ändamålsenligt att tillämpa dem på grund av koncernens eller konsolideringsgruppens sammansättning eller av något annat särskilt skäl, kan värdepappersföretaget eller holdingsammanslutningen avvika från dessa stadganden, enligt beslut som finansinspektionen meddelar i varje enskilt fall.

## 7 §

*Firma*

Endast värdepappersföretag enligt denna lag får i sin firma eller annars för att ange arten av sin verksamhet använda benämningen värdepappersföremedlare, fondkommission eller bankir.

## 8 §

*Tillsyn*

Finansinspektionen utövar tillsyn över iakttagandet av denna lag och de föreskrifter som myndigheterna meddelar med stöd av den.

Finansinspektionen fastställer de allmänt tillämpliga procedurregler som avses i 3 § 2 mom. Dessa regler gäller också sådana fysiska och juridiska personer som inte står under finansinspektionens tillsyn med stöd av lagen om finansinspektionen (503/93).

## 2 kap.

**Etablering och ägande av värdepappersföretag**

## 9 §

*Verksamhetstillstånd*

Statsrådet kan på ansökan bevilja tillstånd att verka som värdepappersföretag. Verksamhetstillstånd kan sökas också för ett under bildning varande bolags räkning.

I ansökan skall lämnas tillräcklig utredning

om värdepappersföretaget, de viktigaste aktieägarna och dessas innehav samt om verksamhetsorten, den tilltänkta verksamheten och förvaltningspersonalen.

I ansökan skall vidare lämnas uppgifter om aktieägarnas, med dessa enligt 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen jämförbara personers samt minst två inom förvaltningen verksamma personers tillförlitlighet, vandel, erfarenhet och övriga lämplighet, på så sätt att det med stöd av den erhållna utredningen och den tilltänkta omfattningen av sökandens affärsverksamhet kan anses sannolikt att värdepappersföretaget kommer att skötas med yrkesskicklighet samt enligt förnuftiga och trygga affärsprinciper.

Om beräkning av innehav som avses i 2 mom. stadgas i 14 § och i 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen.

Statsrådet har rätt att vid behov kräva också andra utredningar än sådana som avses i 2 och 3 mom.

Vederbörande ministeriet kan meddela föreskrifter om vilka uppgifter som skall lämnas i ansökan och hur de skall läggas fram.

## 10 §

### *Beviljande av verksamhetstillstånd*

Verksamhetstillstånd skall beviljas finländska aktiebolag som har sitt huvudkontor i Finland, tillförlitlig förvaltning och tillräckliga ekonomiska verksamhetsförutsättningar samt uppfyller de övriga krav som ställs i denna lag. Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om de krav som ställs på en tillförlitlig förvaltning.

Ansökan skall avgöras inom sex månader från att den mottagits. Om statsrådet under denna tid ber sökanden om tilläggsutredning med anledning av ansökan, skall tiden räknas från den dag då statsrådet mottagit tilläggsutredningen.

Ministeriet skall innan ärendet avgörs inhämta finansinspektionens utlåtande om ansökan.

## 11 §

### *Tillståndsvillkor*

Verksamhetstillståndet skall ange vilka i 3 § nämnda investeringstjänster värdepappersföretaget har rätt att tillhandahålla. Verk-

samhetstillståndet skall också ange vilka i 16 § nämnda tjänster värdepappersföretaget har rätt att tillhandahålla utöver investeringstjänster.

Statsrådet har, efter att ha hört sökanden, rätt att förena verksamhetstillståndet med begränsningar och villkor som gäller värdepappersföretagets affärsverksamhet.

Värdepappersföretaget skall tillhandahålla statsrådet och finansinspektionen sin bolagsordning och ändringar i den så snart registermålan enligt handelsregisterlagen (129/79) har gjorts om dem. Finansinspektionen kan meddela föreskrifter om annan regelbunden rapporteringsskyldighet för att säkerställa att värdepappersföretagen fortgående uppfyller de krav som ställs i denna lag.

## 12 §

### *Återkallande av verksamhetstillstånd och begränsning av verksamheten*

Statsrådet kan helt eller delvis återkalla ett värdepappersföretags verksamhetstillstånd om

1) det i värdepappersföretagets verksamhet i väsentlig mån har skett överträdelser av lag, förordningar eller av föreskrifter som en myndighet har utfärdat med stöd av dem, eller överträdelser av tillståndsvillkor eller bolagsordningen,

2) värdepappersföretaget inte har haft verksamhet på sex månader,

3) de villkor som ställts för auktorisationen inte längre uppfylls,

4) verksamheten eller en del av den inte har inletts inom 12 månader från det verksamhetstillståndet beviljades, eller om

5) vilseledande uppgifter har lämnats när verksamhetstillståndet söktes.

Statsrådet kan för viss tid eller tills vidare begränsa verksamhet enligt de för värdepappersföretaget gällande tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att verksamheten är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller investerarnas ställning.

Statsrådet skall innan det fattar beslut enligt 1 och 2 mom. höra värdepappersföretaget och inhämta finansinspektionens utlåtande, om inte annat följer av ärendets brådskande natur.

## 13 §

*Startkapital*

Ett värdepappersföretag skall ha ett startkapital på minst fem miljoner mark.

Om värdepappersföretaget får tillhandahålla endast sådana investeringstjänster som avses i 3 § 1 mom. 1 och 5 punkterna, skall startkapitalet uppgå till minst en miljon mark.

Startkapitalet skall vara helt inbetalt i pengar när verksamhetstillståndet beviljas.

I bolagsordningen skall föreskrivas att återbetalning av eget kapital kan ske endast om kapitalet uppgår till minst de belopp som stadgas ovan i 1 och 2 mom.

## 14 §

*Underrättelse om röstetal och inflytande*

Om någon har för avsikt att ensam eller tillsammans med en aktieägare som avses i 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen eller med en person som kan jämföras med en aktieägare, i ett värdepappersföretag förvärva en andel som utgör minst en tjugondedel av aktiekapitalet eller rösträtten i värdepappersföretaget, skall finansinspektionen i god tid på förhand underrättas om förvärvet.

Om avsikten är att utöka den andel som avses i 1 mom. så att den uppnår eller överskrider en tiondedel, en femtedel, en tredjedel eller hälften av aktiekapitalet eller rösträtten i värdepappersföretaget, skall finansinspektionen på förhand underrättas också om detta förvärv. Motsvarande underrättelseskyldighet gäller när den andel som avses i 1 mom. underskrider de nämnda gränserna.

Vid uträkningen av det innehav och den rösträtt som avses i 1 och 2 mom. tillämpas 1 kap. 4 § 5 mom. och 2 kap. 9 § 1 och 2 mom. värdepappersmarknadslagen.

Värdepappersföretaget skall minst en gång om året underrätta finansinspektionen om de i 1 och 2 mom. angivna andelarnas ägare, om personer som enligt 1 mom. kan jämföras med andelsägare samt om dessas andel av aktiekapitalet och rösträtten i värdepappersföretaget, ifall värdepappersföretaget känner till vilka de är. Värdepappersföretaget skall omedelbart underrätta finansinspektionen om sådana förändringar i innehavet av andelar som har kommit till dess känne-

dom.

I underrättelserna skall lämnas tillräckliga uppgifter om storleken av innehaven och om ägarna samt övriga uppgifter, enligt vad finansinspektionen föreskriver.

## 15 §

*Myndigheternas rätt att motsätta sig förvärv*

Finansinspektionen har inom tre månader från att ha mottagit underrättelse enligt 14 § rätt att motsätta sig förvärvet av en andel, om det med hänsyn till erhållen utredning om ägarnas tillförlitlighet, vandel, erfarenhet och övriga lämplighet eller annars är sannolikt att innehavet av andelen skulle äventyra värdepappersföretagets möjligheter att verka enligt förnuftiga och trygga affärsprinciper.

Om förvärv av en andel inte anmäls eller om en andel har förvärvats trots att finansinspektionen har motsatt sig förvärvet, kan finansinspektionen förbjuda införande av aktieförvärvet i aktieboken eller aktieägarförteckningen.

## 3 kap.

**Värdepappersföretagets verksamhet**

## 16 §

*Rörelse*

Ett värdepappersföretag får, utöver att tillhandahålla investeringstjänster enligt 3 §, under de förutsättningar som anges i verksamhetstillståndet

1) ordna krediter och annan finansiering för kunder i anslutning till investeringstjänster, dock inte för egen räkning,

2) tillhandahålla tjänster i samband med emission av värdepapper,

3) ordna offentlig handel med investeringsobjekt på det sätt som stadgas i värdepappersmarknadslagen,

4) föra värdeandelsregister på det sätt som stadgas i lagen om värdeandelsystemet (826/91),

5) tillhandahålla andra förvarings- och förvaltningstjänster för investeringsobjekt än sådana som avses i 3 § 1 mom. 5 punkten samt kassavalvstjänster,

6) tillhandahålla investerings- och finansieringsrådgivning rörande investeringsobjekt,

7) tillhandahålla valutatjänster i anslutning

till investeringstjänster,

8) verka som clearingmedlem enligt vad som stadgas i värdepappersmarknadslagen, samt

9) sköta de uppgifter som enligt lagen om placeringsfonder hör till en förvaringsbank.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om tillhandahållande av sådana investeringstjänster som avses i denna paragraf.

### 17 §

#### *Etablering av filialer i Europeiska ekonomiska samarbetsområdets medlemsstater*

Ett värdepappersföretag som har för avsikt att etablera en filial i någon annan medlemsstat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet skall i god tid på förhand underrätta finansinspektionen därom. Till underrättelsen skall enligt vad finansinspektionen föreskriver fogas tillräckliga uppgifter om den tilltänkta verksamheten samt om filialens förvaltning och ledning.

Finansinspektionen skall inom tre månader efter att ha erhållit de uppgifter som avses i 1 mom. antingen underrätta den tillsynsmyndighet som svarar för finansinspektionen i värdlandet om etableringen och även ge värdepappersföretaget besked om saken samt till underrättelsen foga de upplysningar som avses i 1 mom., eller besluta vägra översända uppgifterna om den konstaterar att det med hänsyn till värdepappersföretagets finansiella situation och förvaltning inte är motiverat att etablera någon filial. En filial får inte etableras om finansinspektionen har vägrat översända uppgifterna.

Om det sker förändringar i de uppgifter som avses ovan i 1 mom., skall värdepappersföretaget underrätta finansinspektionen om dem minst en månad innan ändringarna är avsedda att genomföras. Finansinspektionen kan härvid vidta de åtgärder som avses i 2 mom.

### 18 §

#### *Etablering av filialer i stater utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

Ett värdepappersföretag som har för avsikt att etablera en filial i någon annan stat än en

sådan som avses i 17 § skall hos finansministeriet ansöka om etableringstillstånd för filialen. Tillstånd kan beviljas om det är möjligt att ordna med tillräcklig tillsyn över filialen och om etableringen av filialen kan motiveras med hänsyn till värdepappersföretagets finansiella ställning och förvaltning. Finansinspektionens och Finlands Banks utlåtande skall inhämtas om tillståndsansökan. Statsrådet kan uppställa begränsningar och villkor för etableringen och tillsynen.

Vederbörande ministeriet kan meddela föreskrifter om vilka uppgifter som skall lämnas i ansökan och hur de skall läggas fram.

### 19 §

#### *Indragning av filialer i utlandet*

Om ett värdepappersföretag inte uppfyller de förutsättningar som stadgas i 17 och 18 §§ eller om det inte iakttar föreskrifter som har meddelats med stöd av dem, kan statsrådet efter att ha hört värdepappersföretaget sätta ut en tid inom vilken företaget skall rätta till situationen och tillämpa 12 § i tillämpliga delar om värdepappersföretaget underlåter detta.

### 20 §

#### *Tillhandahållande av tjänster i en annan stat*

Ett värdepappersföretag som har för avsikt att börja tillhandahålla investeringstjänster som avses i 3 § eller tjänster som avses i 16 § inom en annan stats territorium, utan att etablera någon filial, skall i god tid på förhand underrätta finansinspektionen om vilka tjänster värdepappersföretaget avser att tillhandahålla samt var och hur detta skall ske. Värdepappersföretaget skall också underrätta finansinspektionen om förändringar i dessa uppgifter.

Finansinspektionen skall inom en månad efter att ha mottagit den i 1 mom. angivna underrättelsen vidarebefordra uppgifterna till den tillsynsmyndighet som svarar för finansinspektionen i det till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet hörande värdlandet samt bifoga sitt eget besked om huruvida värdepappersföretaget enligt sitt verksamhetstillstånd har rätt att tillhandahålla dessa tjänster i Finland.

## 4 kap.

**Bokslut och revision**

## 21 §

*Skyldighet att uppgöra bokslut*

För värdepappersföretag skall uppgöras bokslut och koncernbokslut i enlighet med bokföringslagen (655/73) och lagen om aktiebolag, om inte något annat stadgas i detta kapitel.

Finansinspektionen meddelar kompletterande föreskrifter om uppgörande av bokslut för värdepappersföretag, om schema för resultaträkning och balansräkning samt om bokslutets bilageuppgifter. Finansinspektionen kan på ansökan bevilja tillstånd till avvikelse från de krav som anges i 1 mom., då detta är påkallat för att korrekta och tillräckliga uppgifter skall kunna läggas fram.

Vad som i 21—28 §§ stadgas om värdepappersföretag gäller på motsvarande sätt dess holdingsammanslutning samt finansiella institut som är värdepappersföretagets eller dess holdingsammanslutnings dotterföretag.

Utän hinder av 21—28 §§ kan ett värdepappersföretag som hör till ett kreditinstitut eller dess holdingsammanslutnings koncern uppgöra sitt bokslut i enlighet med kreditinstitutslagen.

## 22 §

*Räkenskapsperiod*

Ett värdepappersföretags räkenskapsperiod är ett kalenderår. När affärsverksamheten inleds eller läggs ned får räkenskapsperioden vara kortare eller längre än ett kalenderår, dock högst 18 månader.

## 23 §

*Värdering av tillgångarna*

I bokslutet skall antecknas

1) krediter och andra fordringar till det nominella värdet, dock högst till det sannolika värdet,

2) värdepapper avsedda att överlåtas till anskaffningsutgiften, dock högst till det sannolika överlåtelsepriset, och

3) värdepapper som är avsedda att ge in-

komst under flera än en räkenskapsperiod, till anskaffningsutgiften eller, om deras sannolika överlåtelsepris på bokslutsdagen permanent är lägre, till det sannolika överlåtelsepriset.

Finansinspektionen kan föreskriva att likvida värdepapper av den typ som avses i 1 mom. 2 punkten samt derivatinstrument skall anges i balansräkningen till ett entydigt fastställt sannolikt värde som överstiger anskaffningsutgiften. I föreskriften skall anges enligt vilka grunder sådana investeringsobjekt väljs.

Tillgångar i utländsk valuta samt skulder och andra förbindelser i utländsk valuta skall i balansräkningen omvandlas till finska mark enligt den kurs som Finlands Bank fastställt på bokslutsdagen. Finansinspektionen kan föreskriva att anläggningstillgångar skall antecknas i bokslutet enligt den kurs som Finlands Bank fastställt på anskaffningsdagen.

## 24 §

*Koncernbokslut*

Ett värdepappersföretags holdingsammanslutning samt ett värdepappersföretag som är moderföretag i en koncern skall uppgöra och till sitt bokslut foga ett koncernbokslut, enligt vad som stadgas i bokföringslagen och detta kapitel samt enligt vad finansinspektionen föreskriver.

Uppgifterna för ett i 1 mom. angivet företags dotterföretag, som inte är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett finansiellt institut, skall sammanställas med koncernbokslutet så som finansinspektionen föreskriver.

Ett värdepappersföretags holdingsammanslutning samt ett värdepappersföretag som är moderföretag i en koncern skall alltid uppgöra koncernbokslut oberoende av undantagsstadgandet i 22 a § 4 mom. bokföringslagen.

## 25 §

*Bokföringsnämndens utlåtande*

Finansinspektionen skall innan den meddelar föreskrifter som avses i 21, 23 och 24 §§ inhämta bokföringsnämndens utlåtande.



## 26 §

*Revisions skyldighet*

Revision i värdepappersföretag skall utföras enligt vad som stadgas i revisionslagen (936/94) och i detta kapitel.

Värdepappersföretaget skall ha minst två revisorer och ett behövligt antal revisorssuppleanter.

## 27 §

*Revisors behörighet*

Minst en revisor och en revisorssuppleant skall vara en av Centralhandelskammaren godkänd revisor eller revisionsammanslutning.

## 28 §

*Revisorer som utses av finansinspektionen*

Finansinspektionen skall för värdepappersföretag utse en sådan revisor som avses i 27 § revisionslagen.

## 5 kap.

**Soliditet och riskkontroll**

## 29 §

*Allmänt stadgande om riskkontroll*

Ett värdepappersföretag, dess holdingsammanslutning eller ett företag som hör till samma konsolideringsgrupp som dessa får inte i sin verksamhet exponera sig för så stora risker att värdepappersföretagets soliditet väsentligen äventyras. Värdepappersföretaget, dess holdingsammanslutning och ett företag som hör till samma konsolideringsgrupp som dessa skall ha med hänsyn till verksamheten tillräckliga system för uppföljning och kontroll av de risker som avses i detta kapitel samt av ränterisken.

Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om de uppföljningssystem som avses i 1 mom. samt om begränsning av värdepappersföretagets och till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företags valutakurs-, ränte- och övriga marknadsrisker i förhållande till värdepappersföretagets och konsolideringsgruppens kapitalbas.

## 30 §

*Likviditet*

Ett värdepappersföretags likviditet skall vara tryggad på ett med hänsyn till dess verksamhet tillräckligt sätt. Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om värdepappersföretagets likviditet.

## 31 §

*Minsta kapitalbas*

För tryggnad av ett värdepappersföretags soliditet skall dess kapitalbas uppnå minst den i detta kapitel stadgade nivån i förhållande till de risker som utgörs av värdepappersföretagets fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen.

Ett värdepappersföretags kapitalbas skall alltid uppgå minst till startkapitalet enligt 13 §.

Till ett värdepappersföretags kapitalbas hänförs den primära kapitalbasen i 32 § och den supplementära kapitalbasen i 33 §, minskade med de poster som avses i 35 §. Vid beräkningen av kapitalbasen skall dessutom beaktas vad som stadgas nedan i detta kapitel.

Vid fusion mellan två eller flera värdepappersföretag kan finansinspektionen medge undantag från det krav som stadgas i 2 mom. Det övertagande värdepappersföretagets eller det nybildade värdepappersföretagets kapitalbas får emellertid inte sjunka under den sammanlagda kapitalbas som de fusionerade företagen hade vid tidpunkten för fusionen.

## 32 §

*Primär kapitalbas*

Till ett värdepappersföretags primära kapitalbas räknas

- 1) aktiekapitalet,
- 2) kapital som finns på emissionskontot,
- 3) reservfonden,
- 4) fonder under fritt eget kapital och oanvända vinstmedel,
- 5) kapitallån som avses i lagen om aktiebolag,
- 6) allmän förlustreservering, samt
- 7) övriga av finansinspektionen godkända poster som kan jämföras med dem som

nämns i 1—6 punkten.

Till den primära kapitalbasen kan dessutom, enligt vad finansinspektionen föreskriver, räknas under räkenskapsperioden influen vinst.

Innan de poster som nämns i 1 och 2 mom. räknas till kapitalbasen skall den skatt avdras som eventuellt hänför sig till dem enligt värdepappersföretagets skattesats.

### 33 §

#### *Supplementär kapitalbas*

Till ett värdepappersföretags kapitalbas räknas också den supplementära kapitalbasen, som utgörs av

1) uppskrivningsfonden,  
2) på de villkor som finansinspektionen bestämmer sådana av värdepappersföretaget emitterade förbindelser som är efterställda värdepappersföretagets övriga förbindelser, samt

3) övriga av finansinspektionen godkända poster som kan jämföras med dem som nämns i 1 eller 2 punkten.

Av den supplementära kapitalbasen kan vid beräkning av den sammanlagda kapitalbasen beaktas högst ett belopp som motsvarar den primära kapitalbasen. Vid beräkning av den supplementära kapitalbasen kan av de sammanlagda poster som nämns i 1 mom. 2 punkten likväl beaktas högst hälften av den primära kapitalbasen.

### 34 §

#### *Övrig kapitalbas*

Till ett värdepappersföretags kapitalbas får vid beräkning av den lägsta nivå för kapitalbasen som avses i 38, 40 och 45 §§, enligt vad finansinspektionen närmare bestämmer och utöver vad som stadgas i 32 och 33 §§, räknas nettovinsten i handelslagret samt andra förbindelser än sådana i 33 § angivna förbindelser som är efterställda värdepappersföretagets övriga förbindelser.

### 35 §

#### *Avdragsposter*

Från ett värdepappersföretagets primära kapitalbas skall vid beräkning av den sam-

manlagda kapitalbasen avdras de egna aktier som värdepappersföretaget äger, den oavskrivna anskaffningsutgiften för immateriella nyttigheter med lång verkningstid samt förlusterna under tidigare räkenskapsperioder och under den innevarande räkenskapsperioden.

Från värdepappersföretagets sammanlagda primära och supplementära kapitalbas skall vid beräkning av den sammanlagda kapitalbasen avdras

1) aktier och andelar i värdepappersföretag samt kreditinstitut och finansiella institut som inte hör till samma konsolideringsgrupp som värdepappersföretaget, om detta äger över en tiondedel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning samt efterställda fordringar hos sådana sammanslutningar,

2) aktier och andelar i andra värdepappersföretag samt i andra kreditinstitut och finansiella institut än sådana som avses i 1 punkten, om värdepappersföretaget äger högst en tiondedel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning samt efterställda fordringar hos sådana sammanslutningar, till den del dessa poster sammanlagt före de avdrag som skall göras från den sammanlagda primära och supplementära kapitalbasen överstiger en tiondedel av värdepappersföretagets kapitalbas, samt

3) aktier och andelar i sammanslutningar som idkar försäkringsverksamhet, om värdepappersföretaget äger över en tiondedel av aktierna och andelarna i en sådan sammanslutning, samt efterställda fordringar hos sådana sammanslutningar.

### 36 §

#### *Kapitalkrav för täckning av kreditrisker*

Vid beräkningen av ett värdepappersföretags kapitalbas skall i tillämpliga delar iaktas vad som i 76—78 §§ kreditinstitutslagen stadgas om riskgruppering av fordringar och investeringar, poster utanför balansräkningen samt om minimibeloppet av egna medel.

Till det handelslager som nämns i 37 § hörande fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen behövs inte hänföras till värdepappersföretagets fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen, om inte nedan stadgas anordnande.

## 37 §

*Handelslager*

Till ett värdepappersföretags och ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företags handelslager hänförs

1) värdepapper och derivatinstrument som värdepappersföretaget eller ett till samma konsolideringsgrupp som detta hörande företag har förvärvat för att på kort sikt dra nytta av faktiska eller förväntade differenser mellan anskaffnings- och försäljningspriser eller andra förändringar av priser eller räntesatser,

2) skulder och derivatinstrument som skyddar sådana poster som avses i 1 punkten, samt

3) övriga poster som kan jämföras med dem som avses i 1 och 2 punkten.

Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om hur de poster som nämns i 1 mom. skall hänföras till handelslagret.

## 38 §

*Täckning av positions-, avvecklings-, motparts- och valutakursrisker*

Ett värdepappersföretag skall, utöver vad som stadgas i 36 §, ha en tillräcklig kapitalbas för att täcka positionsrisken, avvecklings- och motpartsrisken, valutakursrisken samt övriga motsvarande risker i handelslagret.

Värdepappersföretaget skall på de poster som ingår i handelslagret beräkna

1) risker som föranleds den allmänna marknadsutvecklingen (*generell risk*),

2) risker som föranleds av en värdepappersemittent eller den som har emitterat ett derivatinstruments underliggande tillgångar (*specifik risk*),

3) risker som föranleds av teckningsförbindelser (*annan positionsrisk*),

4) risker som föranleds av transaktioner som inte är avvecklade (*avvecklingsrisk*), samt

5) risker som föranleds av motpartens insolvens (*motpartsrisk*).

Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om beräkning av de risker som avses i 1 och 2 mom., om den kapitalbas som krävs för täckning av riskerna och om beräkning av kapitalbasen samt om rapporteringen till finansinspektionen.

## 39 §

*Undantag som gäller handelslager*

De poster som ingår i handelslagret skall inte beaktas när ett värdepappersföretags kapitalbas beräknas i enlighet med 36 § 1 mom.

Finansinspektionen kan bevilja ett värdepappersföretag tillstånd att avvika från kraven i 38 §, vilket innebär att kapitalbasen skall beräknas i enlighet med 36 §. Tillstånd kan beviljas om handelslagrets värde i allmänhet inte överskrider fem hundraedelar av den senast fastställda balansomslutningen eller 85 miljoner mark och aldrig sex hundraedelar av den senast fastställda balansomslutningen eller 115 miljoner mark.

## 40 §

*Kapitalkrav för täckning av verksamhetsrisker*

Utöver vad som stadgas i 36 och 38 §§ får kapitalbasen inte underskrida en fjärdedel av de fasta kostnaderna enligt föregående års godkända balansräkning eller, om det sedan bokslutet fastställts har skett väsentliga förändringar i värdepappersföretagets verksamhet, det belopp som finansinspektionen på ansökan har fastställt.

Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om de poster som ingår i de fasta kostnaderna.

## 41 §

*Minsta kapitalbas för en konsolideringsgrupp*

Om ett värdepappersföretag eller en holdingsammanslutning är moderföretag i en koncern eller om värdepappersföretaget till ett annat värdepappersföretag eller ett annat finansiellt institut står i ett sådant förhållande som avses i 6 § 2 mom., skall kapitalbasen beräknas för värdepappersföretaget och dessutom för konsolideringsgruppen. Värdepappersföretagets kapitalbas samt beloppet av dess fordringar, investeringar och poster utanför balansräkningen räknas härvid i tillämpliga delar med iakttagande av de principer som gäller uppgörande av koncernbokslut. Från konsolideringsgruppens primära kapitalbas avdras dessutom affärsvärdet en-

ligt koncernbalansräkningen. Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om hur de till en konsolideringsgrupp hörande företagens motsatta riskpositioner skall avräknas mot varandra vid beräkningen av det konsoliderade kapitalkrav som avses i 38 och 45 §§.

## 42 §

*Skyldighet att öka kapitalbasen*

Om ett värdepappersföretags eller dess konsolideringsgrupps kapitalbas sjunker under den nivå som stadgas i detta kapitel eller i 59 §, skall värdepappersföretaget eller holdingsammanslutningen utan dröjsmål underätta finansinspektionen om saken samt vidta åtgärder för att återställa kapitalbasen till den stadgade nivån eller för att avsluta värdepappersföretagets verksamhet. Finansinspektionen skall bestämma en tid inom vilken värdepappersföretaget och dess konsolideringsgrupp skall uppfylla kapitalkravet eller upphöra med verksamheten.

## 43 §

*Närmare föreskrifter*

Finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter om tillämpningen av 29—42 §§ samt om rapporteringen av de i lagrummen stadgade uppgifterna till finansinspektionen.

Finansinspektionen kan för en bestämd tid bevilja ett värdepappersföretag tillstånd att i stället för 29—42 §§ i tillämpliga delar iaktta kreditinstitutslagen.

## 6 kap.

**Kontroll av stora exponeringar**

## 44 §

*Beräkning av exponeringar gentemot kunder*

Med ett värdepappersföretags exponeringar gentemot kunderna avses de sammanlagda fordringar, investeringar och förbindelser utanför balansräkningen som hänför sig till enskilda kunder eller sammanslutningar eller till personer eller sammanslutningar som har en väsentlig ekonomisk intressegemenskap med dessa personer eller sammanslutningar.

En stor exponering gentemot en kund in-

nebär att värdet av exponeringen utgör minst en tiondedel av värdepappersföretagets kapitalbas.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om beräkningen av exponeringar gentemot kunder.

## 45 §

*Begränsning av exponeringar gentemot kunder*

Exponeringarna gentemot kunderna får inte överstiga en fjärdedel eller, om en kundsammanslutning hör till samma konsolideringsgrupp som värdepappersföretaget eller annars är moder- eller dotterföretag till värdepappersföretaget eller dotterföretag till moderföretaget, en femtedel av värdepappersföretagets kapitalbas.

Sammanlagt får de stora exponeringarna gentemot kunderna inte överstiga 800 % av värdepappersföretagets kapitalbas.

Vad som stadgas i 1 och 2 mom. gäller inte en kundsammanslutning som är ett företag inom värdepappersföretagets konsolideringsgrupp.

Finansinspektionen kan av särskilda skäl medge undantag från tillämpning av de i 1 och 2 mom. angivna kraven på en viss person eller sammanslutning.

Finansinspektionen kan för viss tid medge undantag från 1 och 2 mom., om de i 1 och 2 mom. nämnda relationstalen har överskridits av orsaker som beror på fusion mellan värdepappersföretag och som är oberoende av värdepappersföretaget.

## 46 §

*En konsolideringsgrupps exponeringar gentemot kunder*

På relationen mellan en konsolideringsgrupps exponeringar gentemot kunder och konsolideringsgruppens kapitalbas tillämpas vad som stadgas i 45 §.

## 47 §

*Rapportering av exponeringar gentemot kunder*

Ett värdepappersföretag skall minst en gång i kvartalet till finansinspektionen rapportera stora exponeringar gentemot kunder-

na.

Ett värdepappersföretags holdingsammanslutning och ett värdepappersföretag som är moderföretag i en koncern skall till finansinspektionen rapportera konsolideringsgruppens stora exponeringar gentemot kunderna, så som stadgas i 1 mom.

## 7 kap.

### Särskilda stadganden

#### 48 §

##### *Tystnadsplikt*

Den som i egenskap av medlem eller suppleant i ett organ inom ett värdepappersföretag, dess holdingsammanslutning, ett finansiellt institut som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp eller en sammanslutning av värdepappersföretag eller som anställd hos dessa eller vid utförande av någon uppgift på uppdrag av dem har fått kännedom om någon av värdepappersföretagets kunders eller en annan persons ekonomiska situation eller någons personliga förhållanden eller om en affärs- eller yrkeshemlighet, är skyldig att hemlighålla saken om inte den till vars förmån tystnadsplikten har stadgats ger sitt samtycke till att saken röjs. Uppgifter som skall hållas hemliga får inte heller lämnas till värdepappersföretagets bolagsstämma eller till aktieägare som deltar i stämman.

Ett värdepappersföretag, dess holdingsammanslutning och ett finansiellt institut som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp samt en sammanslutning av värdepappersföretag är skyldiga att lämna upplysningar som avses i 1 mom. till åklagar- och förundersökningsmyndigheterna för utredning av brott samt till andra myndigheter som enligt lag har rätt att få sådana upplysningar.

Ett värdepappersföretag, dess holdingsammanslutning och ett finansiellt institut som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp har rätt att lämna upplysningar som avses i 1 mom. till en sammanslutning som hör till samma koncern, om sådan tystnadsplikt som avses i 1 mom. eller motsvarande tystnadsplikt gäller för medlemmarna i dess förvaltningsorgan eller dess anställda och om informationen behövs för den mottagande sammanslutningens riskkontroll.

## 49 §

### *Identifiering av kunder*

Ett värdepappersföretag och ett finansiellt institut som hör till dess konsolideringsgrupp skall kontrollera kundernas identitet. Om det är sannolikt att en kund utför uppdrag för någon annan person, skall identifieringen med tillbudsstående medel utsträckas också till denne. Identifieringsuppgifterna skall förvaras på ett tillförlitligt sätt i minst fem år efter att affärstransaktionen har avslutats eller kundförhållandet har upphört.

De krav som stadgas i 1 mom. gäller också andra än kunder, när värdet av en enskild affärstransaktion eller flera sinsemellan sammanhängande transaktioner uppgår till minst 85 000 mark eller det finns anledning att betvivla att de tillgångar som används vid en affärstransaktion har ett lagligt ursprung.

## 50 §

### *Omsorgsplikt och tvivelaktiga affärstransaktioner*

Ett värdepappersföretag och ett finansiellt institut som hör till dess konsolideringsgrupp skall med vederbörlig omsorg reda ut orsakerna till och syftet med att dess tjänster anlitas, om det observerar att tjänsternas struktur och omfattning, ett företags storlek eller ett driftställes läge avviker från det sedvanliga eller inte har något uppenbart ekonomiskt syfte eller inte överensstämmer med en kunds ekonomiska situation eller affärstransaktioner.

Om ett värdepappersföretag eller ett finansiellt institut som hör till dess konsolideringsgrupp efter att ha uppfyllt sin omsorgsplikt enligt 1 mom. eller annars har anledning att betvivla att egendom som används vid en affärstransaktion har ett lagligt ursprung, skall det avbryta transaktionen för tilläggsutredningar eller vägra utföra den samt alltid ofördröjligen anmäla om saken till finansinspektionen och på dennas begäran lämna alla upplysningar och handlingar som kan vara av betydelse för utredning av misstanken. Om vägran att utföra affärstransaktionen eller avbrytandet av den sannolikt skulle göra det svårare att utröna vem förmånstagaren är, kan transaktionen likväl fullföljas och omedelbart anmälas till finansinspektionen. Anmälan får inte röjas för den

som misstanken riktar sig mot. Finansinspektionen får registrera, använda och lämna ut upplysningar som anmälts till den endast för bekämpning av sådan brottslig verksamhet som avses i 4 mom.

Finansinspektionen meddelar närmare förskrifter om omsorgsplikten och anmälningsskyldigheten samt om hur de skall fullgöras.

Om finansinspektionen på basis av upplysningar som den erhållit eller annars inhämtat anser att det finns anledning att misstänka att någon försöker dölja eller maskera vissa tillgångars rätta beskaffenhet, ursprung, belägenhet eller förfogandet över tillgångarna eller de rättigheter som är knutna till dem, skall finansinspektionen underrätta förundersökningsmyndigheten om saken. Finansinspektionen kan samtidigt bestämma att värdepappersföretaget eller ett finansiellt institut som hör till dess konsolideringsgrupp under högst fem bankdagar skall avhålla sig från att fullgöra transaktionen, om detta är nödvändigt för förundersökningen.

## 51 §

*Skadestånd*

Den som bryter mot denna lag eller mot stadganden eller bestämmelser som har utfärdats med stöd av den och härigenom orsakar skada, är skyldig att ersätta denna.

Jämkning av skadestånd samt fördelning av skadeståndsansvaret mellan två eller flera skadeståndsskyldiga skall göras i enlighet med 2 och 6 kap. skadeståndslagen (412/74).

Finansinspektionen, värdepappersföretaget eller ett finansiellt institut som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp samt personer som på dessas vägnar har handlat i god tro ansvarar inte för ekonomisk skada som eventuellt orsakas genom åtgärder som avses i 50 §.

## 52 §

*Förvaring av kundmedel*

Medel som har överlämnats till ett värdepappersföretag för förvaring, investering eller annan förvaltning eller som har influtit genom försäljning av egendom skall sättas in på konto i en depositionsbank eller ett utländskt kreditinstituts filial, om inte skriftligen avtalas om någon annan placering.

Kundernas medel och egendom skall i bokföringen hållas åtskilda från värdepappersföretagets egna medel och egendom samt förvaras på ett tillförlitligt sätt.

## 8 kap.

**Straffstadganden**

## 53 §

*Värdepappersbrott*

Den som uppsåtligt eller av grov vårdslöshet tillhandahåller investeringstjänster i strid med 4 eller 12 § eller i strid med 7 § i sin firma eller annars för att ange arten av sin verksamhet använder ordet värdepappersförmedlare fondkommission eller bankir, skall för *värdepappersbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den stadgas på något annat ställe i lag.

## 54 §

*Värdepappersförseelse*

Den som på något annat sätt än det som nämns i 53 § bryter mot 4, 7 eller 12 § skall för *värdepappersförseelse* dömas till böter, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den stadgas på något annat ställe i lag.

## 55 §

*Brott mot tystnadsplikt som gäller värdepappersföretag*

Till straff för brott mot tystnadsplikt som stadgas i 48 § döms enligt 38 kap. 1 eller 2 § strafflagen, om inte strängare straff för gärningen stadgas på något annat ställe i lag.

## 56 §

*Brott mot identifieringsplikten*

Den som bryter mot den i 49 § stadgade skyldigheten att identifiera kunder eller mot skyldigheten att förvara identifieringsuppgifter skall för *brott mot identifieringsplikten* dömas till böter eller fängelse i högst sex månader, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den stadgas på något an-

nat ställe i lag.

9 kap.

**Ikraftträdelse- och övergångsstadganden**

57 §

*Ikraftträdande*

Denna lag träder i kraft den 1996.  
Genom denna lag upphävs lagen om värdepappersförmedlingsrörelse (499/89) jämte ändringar.

58 §

*Fastställelse av värdepappersförmedlingsföretags verksamhetstillstånd*

Statsrådet kan på ansökan av ett aktiebolag (*värdepappersförmedlingsföretag*), som när denna lag träder i kraft med koncession enligt lagen om värdepappersförmedlingsrörelse tillhandahåller sådana investeringstjänster som avses i 3 §, fastställa bolagets verksamhetstillstånd. I ansökan skall anges för vilka av de i 3 § nämnda investeringstjänsterna bolaget vill få sitt verksamhetstillstånd fastställt. Ett värdepappersföretag skall inom två månader efter att denna lag trätt i kraft ansöka om fastställelse av verksamhetstillståndet eller sluta tillhandahålla investeringstjänster. Om verksamhetstillstånd har sökts inom stadgad tid men inte fastställs inom sex månader efter att denna lag trätt i kraft måste värdepappersföretaget sluta tillhandahålla investeringstjänster, om inte statsrådet av särskilda skäl förlänger tiden.

Ansökan om fastställelse av verksamhetstillstånd kan upptas till behandling innan denna lag träder i kraft. Också andra åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter kan vidtas innan den träder i kraft.

Den vars aktieinnehav i ett värdepappersföretag som ansöker om fastställelse av sitt verksamhetstillstånd, enligt 14 § den 31 december 1995 har utgjort minst en tiondedel av bolagets aktiekapital eller medför minst en tiondedel av rösträtten i bolaget, eller någon annan person som annars har rätt att utöva därmed jämförbart bestämmanderätt i bolagets förvaltning, skall inom en månad efter lagens ikraftträdande underrätta bolaget

om sin andel av det röstetal som bolagets aktier medför samt av bolagets aktiekapital.

Ett värdepappersförmedlingsföretag som ansöker om fastställelse av sitt verksamhetstillstånd skall i sin ansökan enligt 14 § 5 mom. uppge alla sådana i 4 mom. avsedda aktieägare och andra personer som det har vetskap om.

59 §

*Minsta kapitalbas för värdepappersförmedlingsföretag*

Vad som i 13 § stadgas om minsta startkapital gäller inte värdepappersförmedlingsföretag som avses i 58 § 1 mom. Ett värdepappersförmedlingsföretags kapitalbas får emellertid inte sjunka under den högsta referensnivå, om vars beräkning och rapportering finansinspektionen meddelar närmare föreskrifter.

Värdepappersförmedlingsföretaget skall beräkna en ny referensnivå var sjätte månad. Bolagets styrelse skall inom två veckor efter att referensnivån för kapitalbasen har fastställts anmäla denna finansinspektionen. Till anmälan skall enligt vad finansinspektionen bestämmer fogas ett utlåtande av bolagets revisor.

Vad som stadgas i 1 mom. gäller till dess att bolagets aktiekapital uppfyller de krav som anges i 13 §.

Om ägarkontrollen i ett värdepappersförmedlingsföretag som avses i 1 mom. efter att denna lag har trätt i kraft övergår till någon annan, skall bolagets aktiekapital uppfylla de i 13 § angivna kraven inom en månad efter ägarkontrollens övergång, om inte ägarkontrollen har övergått genom arv. Om ägarkontrollen har övergått genom arv, skall arvtagaren ansöka om undantag hos finansinspektionen. På den lägre gränsen för värdepappersförmedlingsföretagets kapitalbas tillämpas härvid vad som stadgas i 1 mom. Undantaget gäller under den tid som finansinspektionen bestämmer, dock högst tio år. Undantaget gäller förvärv som sker före den 1 januari 2006.

Den till vilken ägarkontrollen i ett bolag som avses i 1 mom. har övergått skall omedelbart rapportera detta till finansinspektionen, om inte bolagets aktiekapital uppfyller de krav som anges i 13 §.

Om ett värdepappersföretags kapitalbas sjunker under den nivå som stadgas i 1

mom. skall 42 § tillämpas.

### 60 §

#### *Värdepappersföretags verksamhetstillstånd*

Annat än i 58 § avsett företag, som när denna lag träder i kraft tillhandahåller investeringstjänster enligt 3 §, skall inom tre

månader efter att denna lag trätt i kraft ansöka om verksamhetstillstånd eller inom sex månader efter att denna lag trätt i kraft upphöra med den lagstridiga verksamheten, om inte statsrådet av särskilda skäl förlänger tiden.

Ansökan om verksamhetstillstånd kan upp-  
tas till behandling innan denna lag träder i kraft.

## 2.

### Lag

#### om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland

#### 1 kap.

#### Allmänna stadganden

#### 1 §

#### *Tillämpningsområde*

Denna lag gäller utländska värdepappersföretags rätt att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster i Finland.

Angående utländska värdepappersföretag gäller dessutom vad som i lag stadgas om yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster och om sådana värdepappersförmedlares skyldigheter som avses i värdepappersmarknadslagen (495/89).

#### 2 §

#### *Definitioner*

I denna lag avses med

1) *utländska värdepappersföretag* fysiska eller juridiska personer som yrkesmässigt tillhandahåller i rådets direktiv om investeringstjänster inom värdepappersområdet (93/22/EEG) angivna tjänster och som i nå-

gon annan stat än Finland har erhållit auktorisation motsvarande sådant verksamhetstillstånd som avses i 9 och 16 §§ lagen om värdepappersföretag,

2) *investeringsstjänster* sådana tjänster som avses i 3 och 16 §§ lagen om värdepappersföretag,

3) *etableringsrätt* ett utländskt värdepappersföretags rätt att i Finland inrätta ett fast affärsställe (*filial*) där det kan tillhandahålla investeringstjänster enligt sitt verksamhetstillstånd samt med

4) *representation* ett i någon stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet auktoriserat utländskt värdepappersföretags i Finland etablerade fasta affärsställe som inte har rätt att tillhandahålla investeringstjänster.

#### 3 §

#### *Tillsyn*

Tillsynen över utländska värdepappersföretags verksamhet i Finland samt finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska tillsynsmyndigheter som motsvarar finansinspektionen regleras i lagen om finansinspektionen (503/93).



## 2 kap.

**Rätten till etablering och friheten att tillhandahålla investeringstjänster från stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet**

## 4 §

*Förutsättningarna för etablering av en filial*

Innan ett utländskt värdepappersföretag kan etablera en filial i Finland skall den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som har beviljat värdepappersföretaget auktorisation tillstålla finansinspektionen tillräcklig information om den tilltänkta filialens affärsverksamhet, förvaltning, ansvariga personer och affärsställe samt om övriga relevanta omständigheter.

En filial kan etableras och den får inleda sin verksamhet senast två månader efter att finansinspektionen har mottagit den information som avses i 1 mom. Finansinspektionen skall inom två månader efter att ha mottagit upplysningarna meddela de föreskrifter som den anser behövliga om rapporteringsskyldigheten i samband med tillsynen över filialen samt uppställa sådana villkor för filialens verksamhet som är motiverade av hänsyn till det allmännas bästa.

Ett utländskt värdepappersföretag skall skriftligen underrätta finansinspektionen om förändringar i den information som avses i 1 mom. minst en månad innan det är meningen att genomföra dem. Finansinspektionen kan på grund av planerade förändringar meddela sådana föreskrifter och villkor som avses i 1 mom.

## 5 §

*Friheten att tillhandahålla investeringstjänster*

Ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit i 2 § 1 punkten angiven auktorisation i en stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland också utan att etablera dotterbolag eller filial.

Innan ett utländskt värdepappersföretag fritt kan tillhandahålla investeringstjänster i Finland, skall den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som beviljat värdepappersföretaget auktorisation

tillstålla finansinspektionen information om de investeringstjänster som det utländska värdepappersföretaget ämnar tillhandahålla i Finland samt uppställa sådana villkor för investeringstjänsterna som den anser vara motiverade med hänsyn till det allmännas bästa.

Ett utländskt värdepappersföretag skall skriftligen underrätta finansinspektionen om planerade förändringar i den information som avses i 2 mom. Finansinspektionen kan på grund av planerade förändringar ändra sådana villkor som avses i 2 mom.

## 6 §

*Återkallande av auktorisation och begränsning av verksamheten*

Om ett utländskt värdepappersföretag bryter mot denna lag eller åsidosätter andra för värdepappersförmedlare lagstadgade skyldigheter, skall finansinspektionen uppmana företaget att upphöra med den lagstridiga verksamheten.

Om ett utländskt värdepappersföretag inte iakttar en uppmaning som avses i 1 mom., skall finansinspektionen underrätta den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som har beviljat värdepappersföretaget auktorisation om saken, för att tillsynsmyndigheten omedelbart skall kunna hindra att den lagstridiga verksamheten fortsätter.

Om ett utländskt värdepappersföretag trots sådana åtgärder som avses i 1 och 2 mom. fortsätter sin lagstridiga verksamhet, kan statsrådet på framställning av finansinspektionen helt eller delvis förbjuda det utländska värdepappersföretaget att tillhandahålla investeringstjänster i Finland. Den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som beviljat värdepappersföretaget auktorisation skall underrättas om beslutet.

Statsrådet kan på finansinspektionens framställning omedelbart förbjuda verksamhet som strider mot denna lag, om det på grund av ärendets brådskande natur är nödvändigt för att skydda investerarens eller andra sådana personers intressen för vilka investeringstjänster utförs. Den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som beviljat värdepappersföretaget auktorisation och Europeiska kommissionen skall omedelbart informeras om beslutet.

Statsrådet kan på framställning av finansinspektionen helt eller delvis förbjuda ett utländskt värdepappersföretag att tillhandahålla investeringstjänster i Finland, om det utländska värdepappersföretaget väsentligen har brutit mot denna lag, värdepappersmarknadslagen, lagen om värdepappersföretag eller mot annan lagstiftning om finansmarknaden eller mot stadganden och bestämmelser som har utfärdats med stöd därav, på ett sätt som kan skada investerarskyddet eller överhuvudtaget strider mot det allmännas bästa.

### 3 kap.

#### **Etableringsrätt, representation och friheten att tillhandahålla investeringstjänster från en stat som inte hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet**

### 7 §

#### *Verksamhetstillstånd för filial*

Ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i en stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet skall hos statsrådet ansöka om verksamhetstillstånd för etablering av en filial i Finland. Finansinspektionens utlåtande skall inhämtas om ansökan. Vid ansökan om verksamhetstillstånd skall i tillämpliga delar iaktas vad som stadgas i 9 § lagen om värdepappersföretag.

### 8 §

#### *Beviljande av verksamhetstillstånd*

Ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i en stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och vars finansiella verksamhetsbetingelser och administration uppfyller de krav som ställs på tillförlitliga investeringstjänster, kan beviljas verksamhetstillstånd för en filial i Finland.

Statsrådet kan i verksamhetstillståndet uppställa villkor för etableringen av filialen samt för dess verksamhet och tillsynen över den.

Verksamhetstillståndet ger rätt att bedriva verksamhet vid ett eller flera affärsställen.

### 9 §

#### *Återkallande av verksamhetstillstånd och begränsning av verksamheten*

Statsrådet kan helt eller delvis återkalla en filials verksamhetstillstånd om

1) det i filialens verksamhet i väsentlig mån har skett överträdelser av lag, förordningar eller av föreskrifter som en myndighet har utfärdat med stöd av dem, eller överträdelser av tillståndsvillkor,

2) filialen inte har haft verksamhet på sex månader,

3) de villkor som ställts för auktorisationen inte längre uppfylls,

4) verksamheten eller en del av den inte har inletts inom 12 månader från det verksamhetstillståndet beviljades, eller om

5) vilseledande uppgifter har lämnats när verksamhetstillståndet söktes.

Statsrådet kan för viss tid eller tills vidare begränsa verksamhet enligt de för filialen gällande tillståndsvillkoren, om det har konstaterats förekomma oskicklighet eller oförsiktighet i verksamheten och om det är uppenbart att verksamheten är ägnad att allvarligt skada stabiliteten på värdepappersmarknaden eller investerarnas ställning.

Statsrådet skall innan det fattar beslut enligt 1 och 2 mom. höra värdepappersföretaget och inhämta finansinspektionens utlåtande, om inte annat följer av ärendets brådskande natur.

### 10 §

#### *Öppnande av representation samt dennas verksamhet*

Innan ett utländskt värdepappersföretag öppnar en representation i Finland skall den underrätta finansinspektionen om saken. Finansinspektionen skall inom två månader från mottagandet av underrättelsen meddela föreskrifter om öppnandet av representationen samt om dess verksamhet och tillsynen över den.

Representationen får öppnas då det utländska värdepappersföretaget har lagt fram utredning om att det har följt de föreskrifter som finansinspektionen meddelat enligt 1 mom.

## 11 §

*Förbudande av en representations verksamhet*

Finansinspektionen kan förbjuda en representation att fortsätta sin verksamhet i Finland, om det i representationens verksamhet har skett väsentliga överträdelser av lag, förordningar eller av föreskrifter som en myndighet har meddelat med stöd av dem, eller om det utländska värdepappersföretagets auktorisation har återkallats.

## 12 §

*Friheten att tillhandahålla investeringstjänster*

Ett utländskt värdepappersföretag som har erhållit auktorisation i en stat utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har rätt att med finansministeriets tillstånd erbjuda investeringstjänster i Finland utan att etablera dotterbolag eller filial.

## 4 kap.

**Övriga stadganden**

## 13 §

*En filials ledning*

En filial skall ha en för verksamheten ansvarig chef som också företräder det utländska värdepappersföretaget i rättsförhållanden som gäller filialens verksamhet.

Den som är omyndig, försatt i konkurs eller som har meddelats näringsförbud får inte vara chef för en filial.

Filialens chef är skyldig att ersätta skada som han i sin verksamhet uppsåtligen eller av vårdslöshet har vållat filialens kunder eller andra genom att bryta mot denna lag eller mot något annat stadgande om filialens verksamhet.

## 14 §

*Firma*

Filialens firma tecknas av dess chef eller, med stöd av det utländska värdepappersföretagets fullmakt, av en eller flera andra personer tillsammans.

## 15 §

*Likviditet*

En filials likviditet skall tryggas på ett med hänsyn till dess verksamhet tillräckligt sätt. Finansinspektionen kan meddela närmar föreskrifter om tryggande av filialers likviditet.

En filial får inte i sin verksamhet ta så stora risker att dess verksamhet utsätts för väsentlig fara. Filialen skall ha med hänsyn till sin verksamhet tillräckliga riskkontrollsystem.

## 16 §

*Tystnadsplikt*

I fråga om tystnadsplikt för dem som är anställda vid en filial eller en representation och deras rätt att lämna upplysningar samt i fråga om brott mot tystnadsplikten, identifiering av kunder, omsorgsplikt och tvivelaktiga affärstransaktioner gäller vad som stadgas 48—50 §§ lagen om värdepappersföretag.

Utän hinder av 1 mom. får en filial och en representation till den mot finansinspektionen svarande tillsynsmyndigheten i den stat som har auktoriserat det representerade utländska värdepappersföretaget samt till revisorerna för det representerade värdepappersföretaget ge den information som dessa har rätt till enligt vad som stadgats eller i vederbörlig ordning föreskrivits.

## 17 §

*Ikraftträdande*

Denna lag träder i kraft den 1996.

## 3.

## Lag

## om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut

*ändras* i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 1 kap. 3 § och 4 § 1 och 2 mom., 3 kap. 2 § 2 mom., 3 § 1 mom., 4 § och mellanrubriken före den, 5 §, 6 § 1 mom., 7 §, 9 § och mellanrubriken före den, 10 § 1 mom. och mellanrubriken före den, 12 § och mellanrubriken före den, 13 § och mellanrubriken före den, 4 kap. 5 § 2 mom., 6—9 §§ och mellanrubriken före 7 §, 5 kap. 2—5 §§, av dessa lagrum 2 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93) samt mellanrubriken före 2 och 3 §§, 7 kap. 1 § 1—4 mom., av dessa lagrum 2—4 mom. sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), 3 § 2 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), 8 kap. 2 och 3 §§ sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93) och 10 kap. 3 § 1, 2, 4 och 5 mom., av dessa lagrum 2, 4 och 5 mom. sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93),

*fogas* till 3 kap. en ny 2 a § och före den en mellanrubrik, en ny 2 b § och före den en mellanrubrik, nya 6 a, 12 a, 13 a och 13 b §§, en ny 14 § och före den en mellanrubrik, till 4 kap. 3 § ett nytt 2 mom., till 5 kap. en ny 4 a § och före den en mellanrubrik, en ny 6 § och före den en mellanrubrik, till 7 kap. 1 § ett nytt 6 mom., till 2 § ett nytt 4 mom. samt till 10 kap. 1 § nya 3 och 4 mom. samt

*upphävs* 1 kap. 4 § 3—5 mom., av dessa lagrum 4 § 3 mom. sådant det lyder i lag av den 20 december 1991 (1554/91) och 5 mom. i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), samt 4 kap. 10 § som följer:

## 1 kap

## Allmänna stadganden

## 3 §

## Definitioner

Med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista (*börsvärdepapper*) bedrivs *offentlig handel* eller sådan annan yrkesmässigt ordnad handel för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare, för vilken regler fastställs enligt denna lag (*marknadsvärdepapper*).

## 4 §

I denna lag avses med

1) *fondbörs* en sammanslutning som ordnar och upprätthåller förutsättningar för handel med börsvärdepapper (*fondbörsverksamhet*),

2) *börsbolag* ett bolag vars aktier eller till sådana enligt lagen om aktiebolag (734/78) berättigande värdepapper noteras på fondbörsens börslista,

3) *investerings tjänster* sådana tjänster som enligt 3 § lagen om värdepappersföretag tillhandahålls av värdepappersförmedlare,

4) *värdepappersförmedlare* sådana värdepappersföretag som avses i 4 § lagen om värdepappersföretag, sådana utländska värdepappersföretag som avses i 2 § lagen om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland, sådana kreditinstitut som avses i 2 § kreditinstitutslagen (1607/93) samt sådana kreditinstitut och finansiella institut som avses i 2 § lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/93),

5) *börsförmedlare* en värdepappersförmedlare som har fått rätt att handla med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista,

6) *mäklare* en fysisk person som i egenskap av representant för en värdepappersförmedlare tillhandahåller investeringstjänster, samt med

7) *börsmäklare* en mäklare som har fått rätt att i egenskap av representant för en börsförmedlare handla med värdepapper som

är noterade på fondbörsens börslista.

3 kap

Offentlig handel med värdepapper

2 §

Statsrådet kan återkalla koncessionen om fondbörsen i sin verksamhet väsentligt har brutit mot lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller mot fondbörsens regler eller om de för koncessionen stadgade förutsättningarna inte längre finns.

2 a §

Firma

En sammanslutning som har fått rätt att bedriva fondbörsverksamhet är skyldig att i sin firma använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs.

Andra sammanslutningar än sådana som har fått tillstånd att bedriva fondbörsverksamhet får inte i sin firma eller annars för att beskriva sin verksamhet använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs.

2 b §

Börslista

På en fondbörs skall för noteringen av börsvärdepapper och handeln med dem finnas en börslista. Handeln på börslistan skall ordnas tillförlitligt och opartiskt så, att prisbildningen för börsvärdepapperen grundar sig på bindande köp- och säljanbud eller anbudsuppmaningar.

3 §

Fondbörsens verksamhet

En fondbörs får utöver sin fondbörsverksamhet ordna annan offentlig handel samt tillhandahålla clearing-, databehandlings- och hemulsgarantitjänster i samband med omsättningen och förvaringen av värdepapper samt utbildnings- och informationstjänster i samband med utvecklandet av värdepappers- och finansmarknaden. Fondbörsen får dessutom i enlighet med lagen om han-

del med standardiserade optioner och terminer (772/88) bedriva optionsföretagsverksamhet.

4 §

Fondbörsens regler

En fondbörs skall ha regler med föreskrifter som kompletterar denna lag åtminstone om

1) hur och på vilka grunder värdepapper tas upp till handel,

2) hur och när handeln på börslistan skall ske,

3) hur, när och i vilken omfattning investerarna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppmaningar samt om avslut,

4) hur och på vilka grunder rättigheter att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på fondbörsen samt som börsmäklare beviljas och återkallas, samt

5) vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller börsbolag, övriga värdepappersemittenter, börsförmedlare, andra som är verksamma på fondbörsen samt börsmäklare.

Reglerna skall beakta de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Fondbörsens regler och ändringar i dem fastställs av vederbörande ministeriet, som innan det fastställer reglerna skall inhämta finansinspektionens utlåtande.

5 §

Avbrytande av fondbörsens verksamhet

Statsrådet kan förordna att verksamheten vid en fondbörs skall avbrytas för viss tid eller tills vidare, om fondbörsen har handlat i strid med lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller fondbörsens regler, eller om en sådan störning har inträffat i omsättningen av de värdepapper som är föremål för handel på fondbörsen att en fortsatt verksamhet på börsen utgör ett allvarligt hot för investerarna eller verksamheten på värdepappersmarknaden.

Fondbörsens styrelse kan av särskilda skäl

avbryta verksamheten på börsen för högst en vecka, om det vore oförenligt med investerarnas fördel att verksamheten fortsätts. Finansinspektionen skall utan dröjsmål underrättas om att verksamheten har avbrutits och om att den återupptas.

## 6 §

*Fondbörsens ledning*

Utöver vad som annars stadgas eller föreskrivs om uppgifterna för fondbörsens styrelse skall denna

5) övervaka att stadgandena och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet, fondbörsens regler och god sed iakttas på fondbörsen,

6) sköta om att de uppgifter blir offentliggjorda som fondbörsen enligt denna lag och med stöd av den utfärdade stadganden och bestämmelser eller fondbörsens regler skall offentliggöra,

7) underrätta finansinspektionen om förfaranden som uppenbart strider mot stadgandena och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet samt

8) underrätta finansinspektionen om sådana beslut som avses i 1—4 punkten.

## 6 a §

Fondbörsen skall bevilja rättigheter att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på en fondbörs, om sökanden uppfyller de krav som lagen och fondbörsens regler ställer och har ett fast affärsställe i Finland.

Fondbörsen får dessutom bevilja en sådan utländsk värdepappersförmedlare börsförmedlarrättigheter, som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. Med statsrådets tillstånd kan också andra utländska värdepappersförmedlare beviljas börsförmedlarrättigheter.

Fondbörsen skall för viss tid eller helt återkalla rättigheter som har beviljats en börsförmedlare, någon annan som är verksam på fondbörsen eller en börsmäklare, om finansinspektionen av vägande skäl så yrkar

efter att ha hört fondbörsen. Finansinspektionen skall omedelbart underrätta fondbörsen och vederbörande om sitt yrkande och grunderna för det.

Börsförmedlare, börsmäklare och andra som är verksamma på fondbörsen har rätt att till finansinspektionen hänskjuta ett av fondbörsen enligt 6 § 1 mom. 2—4 punkten fattat beslut varmed en ansökan om auktorisation har avslagits eller auktorisationen återkallats, till finansinspektionen inom 30 dagar från beslutet.

## 7 §

En fondbörs skall ha en verkställande direktör. Utöver vad som annars stadgas och bestäms om verkställande direktörens uppgifter skall denne se till att handeln med ett värdepapper avbryts på fondbörsen, när anledning därtill ges av ett förfarande som strider mot stadganden och föreskrifter om fondbörsens verksamhet, fondbörsens regler eller god sed eller av någon annan omständighet som väsentligt påverkar prisbildningen i fråga om värdepapperet.

## 9 §

*Värdepappersförmedlarnas oavhängighet*

Värdepappersförmedlare och andra som är verksamma på fondbörsen och hör till samma koncern eller står i ett sådant ekonomiskt beroendeförhållande till varandra att fondbörsverksamhetens tillförlitlighet kan äventyras, får inte på en och samma fondbörs tillhandahålla sinsemellan överensstämmande investeringstjänster rörande samma värdepapper eller instrument som berättigar till samma värdepapper.

## 10 §

*Upptagande av värdepapper på börslistan*

En fondbörs får på ansökan av emittenten ta upp sådana fritt överlåtbara finländska eller utländska värdepapper på börslistan, vilka sannolikt i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning således kan uppskattas vara tillförlitlig.

## 12 §

*Annan offentlig handel med värdepapper*

Till annan offentlig handel utanför fondbörsen får, med undantag av börsvärdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten, upptas finländska eller utländska värdepapper om dessa sannolikt utanför fondbörsens börslista i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud, om prissbildningen således kan uppskattas vara tillförlitlig och om den som har emitterat värdepapperet inte skriftligen har meddelat att han motsätter sig att handel inleds med värdepapperet.

Om en värdepappersemittent inte har givit sitt samtycke till ett beslut om att uppta ett värdepapper till annan offentlig handel, skall emittenten underrättas om beslutet 30 dagar innan handeln inleds. Om det har beslutats att ett börsvärdepapper skall upptas till annan offentlig handel, skall också fondbörsen på motsvarande sätt underrättas om beslutet 30 dagar innan handeln inleds.

Finansinspektionen och värdepappersemittenten samt i fråga om börsvärdepapper även fondbörsen skall utan dröjsmål underrättas om att det ordnas annan offentlig handel med ett värdepapper, i samband med att handeln inleds, avbryts eller upphör.

Finansinspektionen kan bestämma att annan offentlig handel skall avbrytas, om de av vederbörande ministeriet fastställda regler som avses i 13 § inte har iakttagits eller om en fortsatt verksamhet kan utgöra ett allvarligt hot för investerarna eller finansmarknadens funktion. Finansinspektionen kan också förbjuda inledande av handel om inte vederbörande ministeriet i enlighet med 13 § har fastställt regler för den.

Finansinspektionen kan på begäran av emittenten bestämma att handeln med marknadsvärdepapper skall avslutas om dessa har tagits upp till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten har erbjudit allmänheten de ifrågavarande värdepapperen eller värdepapper av samma slag. Finansinspektionen skall be den som ordnar offentlig handel om ett yttrande. Finansinspektionen kan avslå emittentens begäran om den som ordnar annan offentlig handel visar att värdepapperen i övrigt uppfyller de krav som ställs i 1 mom.

## 12 a §

Rättigheter att verka som värdepappersförmedlare vid annan offentlig handel skall beviljas sökande som uppfyller de krav som lagen och de i 13 eller 13 a § nämnda reglerna ställer och som har ett fast affärsställe i Finland.

Vid annan offentlig handel får som part godkännas en utländsk värdepappersförmedlare som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. Med statsrådets tillstånd kan också andra utländska värdepappersförmedlare godkännas som parter vid annan offentlig handel.

Finansinspektionen kan för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden eller av något annat särskilt vägande skäl återkalla en värdepappersförmedlars eller mäklars rättigheter att delta i annan offentlig handel med värdepapper. Den som ordnar annan offentlig handel och den som beslutet gäller skall omedelbart underrättas om beslutet och grunderna för det.

En värdepappersförmedlare och en mäklare kan i annat fall än det som avses i 3 mom. till finansinspektionen hänskjuta ett beslut varigenom en ansökan om rätt att delta i offentlig handel med värdepapper har avslagits eller varigenom sådan rätt på det sätt som avses i 13 § 1 mom. har återkallats, inom 30 dagar från beslutet.

Vad som i 9 § stadgas om värdepappersförmedlars oavhängighet på fondbörsen, skall på motsvarande sätt tillämpas vid annan offentlig handel.

## 13 §

*Regler för annan offentlig handel*

På ansökan fastställer vederbörande ministeriet regler för annan offentlig värdepappershandel, med föreskrifter som kompletterar denna lag åtminstone om

1) hur och på vilka grunder värdepapper tas upp till handel,

2) hur och när handeln skall ske,

3) hur, när och i vilken omfattning investerarna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppsmaningar samt om avslut,

4) hur och på vilka grunder rättigheter att verka som värdepappersförmedlare och mäklare beviljas och återkallas, samt

5) vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller värdepappersemitter, värdepappersförmedlare och mäklare, samt

6) vem eller vilka som svarar för att handeln ordnas.

Utöver vad som stadgas i 1 mom. kan i reglerna utan hinder av 1 kap. 1 och 2 §§ föreskrivas också om förfarandet vid handel med andra än sådana standardiserade derivatinstrument som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. I reglerna kan föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas vad som stadgas i 5 kap. 1 §.

Vederbörande ministeriet kan fastställa regler som avses i 1 mom. endast om handeln är tillförlitligt och opartiskt ordnad och reglerad, om de regler som skall iakttas vid handeln erbjuder investerarna tillräckligt skydd och om ett tillräckligt stort antal värdepappersförmedlare deltar i handeln. Rätt att ansöka om fastställelse av reglerna har fondbörsen, en sammanslutning av värdepappersförmedlare och enskilda värdepappersförmedlare. Reglerna skall beakta de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Innan vederbörande ministeriet fastställer reglerna skall det inhämta finansinspektionens och Finlands Banks utlåtande.

Vederbörande ministeriet kan på framställning av finansinspektionen, i syfte att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden eller av något annat särskilt vägande skäl kräva ändring eller komplettering av föreskrifterna i de regler som det har fastställt.

Vederbörande ministeriet kan återkalla sin fastställelse av regler som avses i 1 mom. om det vid offentlig handel med värdepapper har skett väsentlig överträdelse av lagar, förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller reglerna för offentlig handel eller om de för fastställelse av reglerna stadgade förutsättningarna inte längre finns.

#### 13 a §

Finlands Bank kan utan hinder av 13 §

fastställa regler för de förfaranden som utanför fondbörsen skall iakttas mellan värdepappersförmedlare och andra yrkesmässiga investerare vid annan offentlig handel med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten, om detta är nödvändigt för att Finlands Bank skall kunna sköta sina uppgifter och om handeln är tillförlitligt och opartiskt ordnad och reglerad. I reglerna skall beaktas de särdrag som är förenade med värdepapperen och handeln med dem, de investerare som deltar i handeln samt i tillämpliga delar vad som stadgas i 13 § 1 och 2 mom.

Finlands Bank skall innan den fastställer de regler som avses i 1 mom. inhämta utlåtanden från statsrådet, statskontoret och finansinspektionen. Utlåtanden skall inte inhämtas om reglerna uteslutande gäller den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter.

På annan offentlig handel för vilken Finlands Bank har fastställt reglerna skall, med undantag av 12 § 4 mom. och 12 a § 3 mom., tillämpas vad som stadgas i 12 och 12 a §§

På handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten skall inte tillämpas 2 kap. 7 § 3 mom., 5 kap. 1 § och 9 kap. 2 §. Detsamma gäller sådan handel med värdepapper som nämns i 1 mom., för vilken reglerna föreskriver att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln.

#### 13 b §

Statsrådet skall i enlighet med rådets direktiv om investeringstjänster inom värdepappersområdet (93/22/EEG) upprätta en förteckning över den offentliga värdepappershandel för vilken regler har fastställts enligt denna lag. Statsrådet skall översända förteckningen tillsammans med reglerna för dessa reglerade marknadens verksamhet till övriga medlemsstater och till kommissionen för kännedom, förutsatt att statsrådet i ansökan om fastställelse av reglerna har ombetts avge en sådan rapport och förutsatt att det i samband med fastställelsen av reglerna har kunnat konstateras att reglerna uppfyller rapporteringskraven. På samma sätt skall ändringar i förteckningen eller reglerna rapporteras.

Statsrådet skall innan det avger den rapport som nämns i 1 mom. inhämta ett utlä-



tande av Finlands Bank, om denna i enlighet med 13 a § har fastställt regler för offentlig handel med värdepapper. Om Finlands Banks utlåtande är negativt skall någon rapport inte avges.

## 14 §

*Marknadsföring av offentlig handel*

Offentlig handel med värdepapper får inte marknadsföras genom lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter eller genom förfaranden som strider mot god sed eller annars är otillbörliga.

Ett enligt 1 kap. 3 § yrkesmässigt ordnat handelsförfarande för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper får marknadsföras till allmänheten endast om regler för förfarandet har fastställts enligt denna lag.

## 4 kap

**Värdepappershandel och värdepappersförmedling**

## 3 §

*Värdepappersförmedlarnas verksamhet*

Det förbud som stadgas i 1 mom. gäller inte värdepappersförmedlare som i form av investeringstjänster enligt lagen om värdepappersföretag bedriver marknadsgarantrörelse och värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat.

## 5 §

Om en värdepappersförmedlare, ett företag som hör till samma koncern som denne, en av denne ägarkontrollerad sammanslutning eller stiftelse eller dessas pensionsstiftelse eller pensionskassa är motpart i ett köp med värdepappersförmedlarens kund som har givit ett förmedlingsuppdrag, skall värdepappersförmedlaren omedelbart efter avslutet skriftligen underrätta sin kund om detta om inte kunden före avslutet har givit sitt samtycke.

## 6 §

Förmedlingsuppdrag som gäller börsvärde-

papper och marknadsvärdepapper och som en värdepappersförmedlare har mottagit av en finländsk eller i Finland etablerad kund, skall förmedlaren utföra med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel, om inte annat har avtalats med kunden eller kundens fördel av särskilt skäl kräver något annat.

Värdepappersförmedlaren får inte i annat fall än det som stadgas i 5 § 2 mom. ge en annan värdepappersförmedlare uppdrag som gäller handel för hans egen räkning med börsvärdepapper eller marknadsvärdepapper vid den fondbörs eller vid sådan annan offentlig handel, där han själv har rätt att tillhandahålla investeringstjänster rörande samma värdepapper.

## 7 §

*Rapporter om värdepappersaffärer*

En värdepappersförmedlare skall rapportera alla köp och andra affärer som han har gjort med börs- och marknadsvärdepapper, om han i Finland tillhandahåller investeringstjänster för dessa värdepapper. Dessutom skall en värdepappersförmedlare som har ett fast affärsställe i Finland avge motsvarande rapporter om värdepapper vilka i någon stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel motsvarande offentlig handel och för vilka värdepappersförmedlaren har rätt att tillhandahålla investeringstjänster i den staten.

Värdepappersförmedlaren skall avge rapport enligt 1 mom. så som finansinspektionen bestämmer antingen till vederbörande fondbörs, någon annan som ordnar offentlig handel, någon annan sammanslutning som står under finansinspektionens tillsyn och av denna har godkänts för ändamålet, till finansinspektionen eller till Finlands Bank, om denna har fastställt de regler som avses i 3 kap. 13 a §. Om uppgifterna fås direkt ur handelssystemet behöver någon rapport inte ges.

Värdepappersförmedlaren skall rapportera sådana köp och andra affärer som avses i 1 mom. ofördröjligen, dock senast följande vardag. Av rapporten skall framgå vilket slag av värdepapper det är fråga om och vilket antal, avslutstidpunkten, köpesumman samt den värdepappersförmedlare som har avgett rapporten.

Värdepappersförmedlaren skall avge en

sådan rapport som avses i 1 mom. oberoende av om han har gjort köpet eller någon annan affär på börslistan, vid annan offentlig handel eller i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet vid handel motsvarande offentlig handel eller utanför sådana handelsformer.

En rapport om köp och andra affärer med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten får avges som en sammanställning av de uppgifter som avses i 3 mom., enligt reglerna för fondbörsen eller annan offentlig handel, och den får offentliggöras så som finansinspektionen bestämmer.

Finansinspektionen kan medge undantag från den rapporteringsskyldighet som avses i denna paragraf, om ett värdepapper är föremål för handel motsvarande offentlig handel i en annan stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och om en vederbörlig rapport om köpen och de övriga affärerna har avgivits i den andra staten.

### 8 §

En värdepappersförmedlare skall i den omfattning som finansinspektionen bestämmer rapportera eller specificera sådana köp och andra affärer rörande i 7 § angivna värdepapper vilka gäller aktier eller enligt lagen om aktiebolag till sådana berättigande värdepapper och i vilka den ena parten är en värdepappersförmedlare som handlar för sin egen räkning eller ett företag som hör till samma koncern som värdepappersförmedlaren eller en sammanslutning som är ägar-kontrollerad av denne, eller dessas pensionsstiftelse eller pensionskassa. Dessutom skall värdepappersförmedlaren i den omfattning som finansinspektionen bestämmer rapportera eller specificera avtal som har ingåtts för värdepappersförmedlarens egen räkning eller för ett sådant företags eller en sådan sammanslutnings, pensionsstiftelses eller pensionskassas räkning som avses ovan, ifall avtalsvillkoren begränsar avyttring av värdepapper som avses i 7 § eller utövande av rösträtt som baserar sig på dem.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om rapporteringsförfarandet och -tidpunkterna samt om vilka myndigheter rapporterna skall riktas till.

Om värdepapper som avses i 1 mom. har anslutits till värdeandelssystemet, kan värdepappersförmedlaren på de villkor som finansinspektionen bestämmer ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås direkt

ur värdeandelssystemet.

Fondbörsen eller någon annan arrangör av offentlig handel skall på det sätt som finansinspektionen bestämmer offentliggöra de uppgifter som har rapporterats med stöd av denna paragraf.

### 9 §

#### *Mäklarnas verksamhet*

Vad detta kapitels 1—6 §§ stadgar om värdepappersförmedlare gäller i tillämpliga delar också mäklare och sådana personer i en värdepappersförmedlares anställning som har till uppgift att handlägga uppdrag rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller att göra investeringsanalyser rörande sådana värdepapper.

### 5 kap

#### **Stadganden om insynsställning**

### 2 §

#### *Anmälningskyldighet*

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är offentligt, om värdepapperets ägare är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisors-suppleant för det bolag, den fondbörs, den värdepappersförmedlare eller någon annan sammanslutning som ordnar offentlig handel med sådana värdepapper eller anställd hos den revisionssammanslutning som har huvudansvaret för bolagets revision,

2) mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att handlägga uppdrag rörande sådana värdepapper eller göra investeringsanalyser rörande dem,

3) någon annan anställd hos en fondbörs, en värdepappersförmedlare eller hos någon annan sammanslutning som ordnar offentlig handel med detta slags värdepapper än en sådan som avses i 1 och 2 punkten, eller

4) en sammanslutning eller stiftelse som är ägar-kontrollerad av en i denna paragraf nämnd person, ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller tillsammans med någon annan person som avses i denna paragraf eller dennes familjemedlemmar.

I lagen om finansinspektionen (503/93) finns offentlighetsstadganden som gäller de vid finansinspektionen anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsstadganden gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

### 3 §

#### *Uppgifter som skall lämnas*

Den som står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten till ett bolag som har emitterat aktier och värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier som är föremål för offentlig handel skall, när han tillträder uppdraget, underrätta bolaget om

- 1) vem han är förmyndare för,
- 2) sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten,
- 3) sammanslutningar eller stiftelser där han har ett sådant betydande inflytande som avses i 2 mom.,
- 4) sådana aktier och enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som han, en i 1 punkten nämnd myndling, samt en sammanslutning eller stiftelse som avses i 2 och 3 punkten äger i bolaget och i bolag som hör till samma koncern som detta,
- 5) sådana köp och andra affärer som, medan han innehaft uppdraget, har gjorts med värdepapper som avses i 4 punkten samt om
- 6) andra förändringar som skett i de uppgifter som avses i denna paragraf.

En person har ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

### 4 §

Den som till en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel eller till en sammanslutning av värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta fondbörsen, värdepappersförmedlaren eller sammanslutningen om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa upp-

gifter. Till sin anmälan skall han foga de uppgifter som avses i 3 § 1 mom.

Den som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten samt dennes anställda skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar och stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 3 § 1 mom.

### 4 a §

#### *Värdepapper som anslutits till värdeandelssystemet*

Om värdepapper som avses i 3 eller 4 § har anslutits till värdeandelssystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandelssystemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar.

### 5 §

#### *Register över ägande med insynsställning*

Den som tar emot sådana anmälningar som avses i 3 och 4 §§ skall föra ett register varav för varje anmälningsskyldig framgår hans eget, hans myndlings och i 2 § 1 mom. 4 punkten angivna sammanslutningars och stiftelsers innehav av aktier, värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier samt specificerade köp och andra affärer. På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig tas in uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 och 4 §§.

Om anmälningar görs enligt 4 a §, kan registret till denna del sammanställas av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av de register som avses i denna paragraf och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

### 6 §

#### *Närmare föreskrifter*

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om sådana anmälningar som avses i detta kapitel, om registerföringen och

registrets offentlighet samt om det förfarande som avses i 4 a § och 5 § 2 mom. Finansinspektionen kan föreskriva att den anmälningsskyldighet som avses i 3 och 4 §§ inte skall tillämpas på vissa sammanslutningar och förtroendeuppdrag.

## 7 kap

### Tillsyn över värdepappersmarknaden

#### 1 §

#### *Tillsynsmyndighet*

Finansinspektionen utövar tillsyn över iakttagandet av denna lag, med stöd av den utfärdade stadganden och myndigheternas med stöd av dessa meddelade föreskrifter samt de regler, anvisningar och avtalsvillkor som gäller offentlig handel med värdepapper.

Finansinspektionen har rätt att av den som emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel, den som är skyldig att offentliggöra prospekt som avses i 2 kap. 3 §, den som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 9 och 10 §§, av sådana anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 2, 3 och 4 §§ samt av sådana anbudsgivare som avses i 6 kap. 1 § och aktieägare och av andra inlösningskyldiga som avses i 6 kap. 6 § få de upplysningar som tillsynen förutsätter och kopior av handlingar som finansinspektionen anser vara nödvändiga för tillsynen. Finansinspektionen har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

För den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 2, 3 och 4 §§ samt den informationsskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i denna paragrafs 2 och 4 mom. kan finansinspektionen förelägga och döma ut vite.

Emittentens revisor skall om revisionen lämna uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§, ifall finansinspektionen i samband med förhandsgranskningen av prospektet av grundad anledning kräver detta av emittenten. Revisorn kan ge ett yttrande om det svar som emittentens styrelse givit finansinspektionen.

Finansinspektionen utövar inte tillsyn över den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter.

#### 2 §

#### *Reglering av marknadsföring och avtalsvillkor*

Vad som stadgas ovan i denna paragraf gäller också den som i strid med 3 kap. 2 a § använder en registrerad firma på ett sätt som är ägnat att vilseleda allmänheten.

#### 3 §

#### *Tystnadsplikt*

Om finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om finansinspektionen (503/93).

## 8 kap

### **Straffstadganden**

#### 2 §

#### *Värdepappersmarknadsbrott*

Den som uppsåtligen eller av grov oakt-samhet

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör emissions- eller börsprospekt eller anbudshandlingar innan bankinspektionen har godkänt dessa,

4) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 3 § eller 6 § 2 mom.

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

#### 3 §

*Värdepappersmarknadsförseelse*

Den som

---

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller i 5 kap. 2, 3 eller 4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §, eller som

---

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

10 kap

**Särskilda stadganden**

1 §

*Standardiserade optioner och terminer*


---

Denna lags 4 kap. 7 §, 5 kap. 3, 4 och 4 a §§ samt 5 kap. 5 § 1 mom. skall tillämpas också på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande tillgångar är aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier.

Vad som i denna lag stadgas om standardiserade optioner och terminer gäller också övriga derivatinstrument som avses i 3 kap. 13 § 2 mom.

3 §

*Ändringsökande*

Ändring i beslut som statsrådet eller

---

vederbörande ministeriet har meddelat med stöd av 3 kap. 2 § 1 mom., 4 § 2 mom. och 13 § 3 mom. samt i beslut som Finlands Bank har meddelat med stöd av 3 kap. 13 a § 1 mom. får inte sökas genom besvär.

Emittenten och fondbörsen kan söka ändring i finansinspektionens beslut i sådana ärenden som har hänskjutits till denna enligt 3 kap. 11 § 4 mom. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper vilka beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, kan söka ändring i finansinspektionens beslut i ärenden som avses i 3 kap. 11 § 3 mom.

---

Värdepappersemittenter, arrangörer av annan offentlig handel, registrerade föreningar som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper med vilka handeln har bestämts bli avslutad eller värdepapper som berättigar till sådana värdepapper kan söka ändring i finansinspektionens beslut som avses i 3 kap. 12 § 5 mom.

Vad som stadgas i 24 § 2 mom. lagen om finansinspektionen skall inte tillämpas när ändring söks i beslut som avses i 3 kap. 11 § 1 och 2 mom., 12 § 5 mom. samt 6 kap. 6 § 3 mom.

---

Denna lag träder i kraft den 1996.

Den som när denna lag träder i kraft ordnar annan offentlig handel, för vilken finansinspektionen har fastställt regler före denna lags ikraftträdande, skall inom tre månader efter denna lags ikraftträdande sända reglerna till vederbörande ministeriet för fastställelse eller sluta ordna annan offentlig handel.

## 4.

**Lag****om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer**

I enlighet med riksdagens beslut  
*ändras* i lagen av den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) 1 kap. 4 § 1 och 2 mom., 2 kap. 10 § och mellanrubriken före den, 11 § och mellanrubriken före den, 3 kap. 3 § 1 mom., 5 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (741/93), 6 och 7 §§, 9 § 1 och 2 mom., av dessa lagrum 9 § 1 och 2 mom. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993 och 4 kap. 1 § 1 och 2 mom. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993,  
*fogas* till 2 kap. 8 § ett nytt 3 mom. och 3 kap. 2 § ett nytt 4 mom. samt  
*upphävs* 5 kap. 8 § 3 mom., som följer

1 kap

**Allmänna stadganden**

4 §

*Marknadsparterna*

Med *förmedlare* avses i denna lag en sådan i värdepappersmarknadslagen (495/89) nämnd värdepappersförmedlare som har fått rätt att för sin egen eller en kunds räkning idka handel hos optionsföretaget eller lämna optionsköpen till optionsföretaget för clearing.

Med *marknadsgarant* avses i denna lag en i värdepappersmarknadslagen nämnd värdepappersförmedlare som genom ett avtal med optionsföretaget har förbundit sig att på begäran meddela till vilken premie för optioner och till vilket terminspris eller motsvarande index för terminer han förbinder sig att sluta optionsköp under de förutsättningar som närmare anges i avtalet.

2 kap

**Optionsföretaget och marknadsparterna**

8 §

*Optionsföretagets styrelse*

Optionsföretagets styrelse får på de villkor som finansinspektionen bestämmer bevilja andra som är verksamma inom optionsföretaget rätt att idka handel för egen räkning med standardiserade optioner och terminer vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter och att lämna dem till clearing.

10 §

*Förmedlare och marknadsgaranter*

Optionsföretaget skall bevilja en sökande förmedlar- och marknadsgaranträttigheter om denne uppfyller de krav som i lag och optionsföretagets reglemente ställs på en värdepappersförmedlare och har ett fast affärsställe i Finland.

Dessutom får optionsföretaget bevilja en sådan utländsk värdepappersförmedlare förmedlar- och marknadsgaranträttigheter som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. På de villkor som finansministeriet bestämmer kan också andra utländska värdepappersförmedlare beviljas förmedlar- och marknadsgaranträttigheter.

Optionsföretaget skall för viss tid eller helt återkalla förmedlar- och marknadsgaranträttigheter om finansinspektionen av vägande skäl så yrkar efter att ha hört optionsföretaget. Finansinspektionen skall omedelbart

underrätta optionsföretaget och vederbörande om sitt yrkande och grunderna för detta.

En förmedlare och en marknadsgarant har rätt att till finansinspektionen hänskjuta optionsföretagets enligt 8 § 1 mom. 2 och 4 punkten fattade beslut varmed en ansökan om rättigheter har avslagits eller rättigheter återkallats, inom 30 dagar från beslutet.

### 11 §

#### *Förmedlares och marknadsgaranters oavhängighet*

Förmedlare och marknadsgaranter som hör till samma koncern eller står i ett sådant ekonomiskt beroendeförhållande till varandra att optionsbörsverksamheten kan äventyras, får inte inom ett och samma optionsföretag tillhandahålla sinsemellan överensstämmande investeringstjänster rörande samma derivatinstrument.

### 3 kap

#### **Optionsföretagets verksamhet**

### 2 §

#### *Underliggande egendom och index*

Optioner och terminer vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter får upptas till kursfastställelse och handel, om handeln med dessa instrument är tillräckligt omfattande för att möjliggöra en tillförlitlig kursutveckling. I optionsföretagets reglemente skall det entydigt definieras hur priset på de underliggande tillgångarna fastställs.

### 3 §

#### *Avbrytande av handeln*

Fastställandet av kurser på optioner och terminer samt handeln med dem skall avbrytas när fastställandet av det offentliga marknadspriset för andra underliggande tillgångar än råvaror eller övriga nyttigheter avbryts. Fastställandet av kurserna på indexoptioner och indexterminer samt handeln med dem skall avbrytas när uträknandet av index har

avbrutits.

### 5 §

#### *Clearing av optionsköp*

Ett optionsföretag får godkänna sådana optioner och terminer för clearing, som har lämnats till clearing av en förmedlare eller en marknadsgarant och som grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i något annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar. Optionsföretaget får på de villkor som finansinspektionen bestämmer för clearing godkänna också sådana standardiserade optioner och terminer som ett utländskt optionsföretag eller någon annan inom optionsföretaget har lämnat till clearing.

### 6 §

#### *Säkerheter*

Ett optionsföretags reglemente skall innehålla bestämmelser om sådan säkerhet som en förmedlare, en kund som förmedlaren företräder, någon annan inom optionsföretaget, ett utländskt optionsföretag och en marknadsgarant skall ställa samt om det förfarande som skall iaktas när säkerheten ställs.

Värdet av säkerheten skall beräknas dagligen enligt förmedlarens, den av denne företrädda kundens, någon annan inom optionsföretaget verksam persons, det utländska optionsföretagets samt marknadsgarantens öppna kontoposition så att options- eller terminskontot under följande köpdag kan slutas med säkerheterna i alla sannolika prisutvecklingsalternativ för de underliggande tillgångarna.

### 7 §

#### *Täckning av optionsutfärdarens prestationsskyldighet*

I optionsföretagets reglemente kan bestämmas att den som utfärdar en köpoption för en aktie eller något annat värdepapper skall

täcka sin prestationsskyldighet på grund av optionen genom pantsättning av de aktier eller andra värdepapper som är optionens underliggande tillgångar eller med en option eller termin som berättigar till aktierna eller värdepapperen.

I fråga om en termin som gäller värdepapper kan säljarens prestationsskyldighet täckas på det sätt som 1 mom. stadgar.

9 §

*Options- och terminskonton*

Options- och terminskonton förs i optionsföretaget för förmedlarnas och deras kunders samt marknadsgaranternas, andra inom optionsföretaget verksamma personers och utländska optionsföretags räkning. Förmedlarna skall förvalta sina kunders options- och terminskonton.

Options- och terminskontona skall indelas i kundernas konton, förmedlarnas egna konton samt marknadsgaranternas konton, andra inom optionsföretaget verksamma personers konton och utländska optionsföretags konton. Optionsföretaget kan för förmedlarnas räkning ha samlingskonton på vilka sådana optioner och terminer bokförs som har uppstått under ett dygn. Avtal som skrivs på samlingskonton skall fördelas på kundernas

och förmedlarnas egna konton före ingången av nästa dag då handel idkas.

4 kap

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

1 §

*Tillsyn*

Finansinspektionen skall övervaka att lagar och förordningar samt med stöd av dem utfärdade myndighetsföreskrifter och optionsföretagets reglemente iaktas i företagens verksamhet. Finansinspektionen skall följa utvecklingen och verksamheten på options- och terminsmarknaden samt med råd och anvisningar förebygga missförhållanden.

Finansinspektionen skall se till att förmedlarna, marknadsgaranterna, mäklarna, andra som är verksamma inom ett optionsföretag och utländska optionsföretag i den verksamhet som hänför sig till options- och terminsmarknaden iaktar denna lag, de stadganden och föreskrifter som utfärdats med stöd av den samt optionsföretagets reglemente.

På finansinspektionens verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om finansinspektionen (503/93).

Denna lag träder i kraft den 1996.

Helsingfors den 8 mars 1996

**Republikens President**

**MARTTI AHTISAARI**

Minister Arja Alho



## 3.

## Lag

## om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut

*ändras* i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 1 kap. 3 § och 4 § 1 och 2 mom., 3 kap. 2 § 2 mom., 3 § 1 mom., 4 § och mellanrubriken före den, 5 §, 6 § 1 mom., 7 §, 9 § och mellanrubriken före den, 10 § 1 mom. och mellanrubriken före den, 12 § och mellanrubriken före den, 13 § och mellanrubriken före den, 4 kap. 5 § 2 mom., 6—9 §§ och mellanrubriken före 7 §, 5 kap. 2—5 §§, av dessa lagrum 2 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93) samt mellanrubriken före 2 och 3 §§, 7 kap. 1 § 1—4 mom., av dessa lagrum 2—4 mom. sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), 3 § 2 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), 8 kap. 2 och 3 §§ sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93) och 10 kap. 3 § 1, 2, 4 och 5 mom., av dessa lagrum 2, 4 och 5 mom. sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93),

*fogas* till 3 kap. en ny 2 a § och före den en mellanrubrik, en ny 2 b § och före den en mellanrubrik, nya 6 a, 12 a, 13 a och 13 b §§, en ny 14 § och före den en mellanrubrik, till 4 kap. 3 § ett nytt 2 mom., till 5 kap. en ny 4 a § och före den en mellanrubrik, en ny 6 § och före den en mellanrubrik, till 7 kap. 1 § ett nytt 6 mom., till 2 § ett nytt 4 mom. samt till 10 kap. 1 § nya 3 och 4 mom. samt

*upphävs* 1 kap. 4 § 3—5 mom., av dessa lagrum 4 § 3 mom. sådant det lyder i lag av den 20 december 1991 (1554/91) och 5 mom. i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), samt 4 kap. 10 § som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

1 kap

1 kap

Allmänna stadganden

Allmänna stadganden

3 §

3 §

*Definitioner**Definitioner*

Med ett värdepapper bedrivs *offentlig handel*, om

1) värdepapperet är föremål för handel på en fondbörs (*börsvärdepapper*),

2) en värdepappersförmedlare (*kursförmedlare*) enligt ett avtal (*kursförmedlingsavtal*) med emittenten förbundet sig att utanför en fondbörs fortgående ge bindande köpe- och säljanbud på värdepapperet (*avtalsmarknadsvärdepapper*), eller om

3) något annat än ett i 1 eller 2 punkten nämnt värdepapper är föremål för handel på grundval av bindande köpe- och säljanbud som offentliggörs vid ett förfarande som anordnas av en värdepappersförmedlare eller sammanslutning av värdepappersförmedlare (*marknadsvärdepapper*).

Med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista (*börsvärdepapper*) bedrivs *offentlig handel* eller sådan annan yrkesmässigt ordnad handel för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare, för vilken regler fastställs enligt denna lag (*marknadsvärdepapper*).

## 4 §

Med *fondbörs* avses en sammanslutning som på ansökan av en emittent upptar värdepapper för handel, och där handeln baserar sig på bindande köpe- och säljanbud som ges vid auktion eller därmed jämförligt förfarande samt på offentliggörande av avslutens omfattning och pris (*fondbörsverksamhet*).

*Börsbolag* är ett bolag med vars aktier eller sådana värdepapper som enligt lagen om aktiebolag (734/78) berättigar till aktier kan bedrivas handel på en fondbörs. *Avtalsmarknadsbolag* är ett bolag om vars aktier eller sådana värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier har ingåtts ett kursförmedlingsavtal.

Med *värdepappersförmedlare* avses ett värdepappersförmedlingsföretag som nämns i 4 § lagen om värdepappersförmedlingsrörelse (499/89), en depositionsbank och en utländsk kreditinrättnings filialkontor i Finland samt ett kreditinstitut som avses i lagen om finansieringsverksamhet (1544/91), om det med stöd av sin koncession bedriver värdepappersförmedling. Med *börsförmedlare* avses en värdepappersförmedlare som har rätt att bedriva handel på en fondbörs.

Med *mäklare* avses en person som i egenskap av representant för en värdepappersförmedlare bedriver handel med värdepapper. Med *börsmäklare* avses den som i egenskap av representant för en börsförmedlare bedriver handel på en fondbörs.

## 3 kap

## Offentlig handel med värdepapper

## 2 §

Finansministeriet kan återkalla koncessionen för en fondbörs, om den i sin verksamhet väsentligt brutit mot lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller mot fondbörsens reglemente eller om de för koncessionen stadgade förutsättningarna inte längre finns.

## 4 §

I denna lag avses med

1) *fondbörs* en sammanslutning som ordnar och upprätthåller förutsättningar för handel med börsvärdepapper (*fondbörsverksamhet*),

2) *börsbolag* ett bolag vars aktier eller till sådana enligt lagen om aktiebolag (734/78) berättigande värdepapper noteras på fondbörsens börslista,

3) *investerings tjänster* sådana tjänster som enligt 3 § lagen om värdepappersföretag tillhandahålls av värdepappersförmedlare,

4) *värdepappersförmedlare* sådana värdepappersföretag som avses i 4 § lagen om värdepappersföretag, sådana utländska värdepappersföretag som avses i 2 § lagen om utländska värdepappersföretags rätt att tillhandahålla investeringstjänster i Finland, sådana kreditinstitut som avses i 2 § kreditinstitutslagen (1607/93) samt sådana kreditinstitut och finansiella institut som avses i 2 § lagen om utländska kreditinstituts och finansiella instituts verksamhet i Finland (1608/93),

5) *börsförmedlare* en värdepappersförmedlare som har fått rätt att handla med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista,

6) *mäklare* en fysisk person som i egenskap av representant för en värdepappersförmedlare tillhandahåller investeringstjänster, samt med

7) *börsmäklare* en mäklare som har fått rätt att i egenskap av representant för en börsförmedlare handla med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista.

## 3 kap

## Offentlig handel med värdepapper

## 2 §

*Statsrådet* kan återkalla koncessionen om fondbörsen i sin verksamhet väsentligt har brutit mot lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller mot fondbörsens regler eller om de för koncessionen stadgade förutsättningarna inte längre finns.

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 2 a §

*Firma*

En sammanslutning som har fått rätt att bedriva fondbörsverksamhet är skyldig att i sin firma använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs.

Andra sammanslutningar än sådana som har fått tillstånd att bedriva fondbörsverksamhet får inte i sin firma eller annars för att beskriva sin verksamhet använda ordet eller sammansättningsleden fondbörs.

## 2 b §

*Börslista*

På en fondbörs skall för noteringen av börsvärdepapper och handeln med dem finnas en börslista. Handeln på börslistan skall ordnas tillförlitligt och opartiskt så, att prissbildningen för börsvärdepapperen grundar sig på bindande köp- och säljanbud eller anbudsuppsamlingar.

## 3 §

*Fondbörsens verksamhet*

En fondbörs får utöver sin fondbörsverksamhet erbjuda clearing-, databehandlings- och hemulsgarantitjänster i samband med omsättningen och förvaringen av värdepapper samt utbildnings- och informationstjänster i samband med utvecklandet av värdepappers- och finansieringsmarknaden. Fondbörsen får dessutom i enlighet med lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) bedriva optionsföretagsverksamhet.

## 3 §

*Fondbörsens verksamhet*

En fondbörs får utöver sin fondbörsverksamhet *ordna annan offentlig handel samt tillhandahålla* clearing-, databehandlings- och hemulsgarantitjänster i samband med omsättningen och förvaringen av värdepapper samt utbildnings- och informationstjänster i samband med utvecklandet av värdepappers- och finansmarknaden. Fondbörsen får dessutom i enlighet med lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) bedriva optionsföretagsverksamhet.

## 4 §

*Fondbörsens reglemente*

En fondbörs skall ha ett reglemente som kompletterar denna lag i fråga om förfarandet vid omsättning av börsvärdepapper, om upptagande av värdepapper för handel på *börslistan* och om rättigheter och skyldighe-

## 4 §

*Fondbörsens regler*

En fondbörs skall ha regler med föreskrifter som kompletterar denna lag åtminstone om  
1) hur och på vilka grunder värdepapper tas upp till handel,

*Gällande lydelse*

ter för dem som är verksamma vid fondbörsen samt om hur och när handel på börsen sker.

Fondbörsens reglemente fastställs av finansministeriet.

## 5 §

*Avbrytande av fondbörsens verksamhet*

Finansministeriet kan förordna att verksamheten vid en fondbörs skall avbrytas för viss tid eller tills vidare, om fondbörsen har handlat i strid med lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller fondbörsens reglemente, eller om en sådan störning har inträffat i omsättningen av de värdepapper som är föremål för handel på fondbörsen att en fortsatt verksamhet på börsen utgör ett allvarligt hot för placerarna eller verksamheten på värdepappersmarknaden.

Fondbörsens styrelse kan av särskilda skäl avbryta verksamheten på börsen för högst en vecka, om det vore oförenligt med placerarnas fördel att verksamheten fortsätts. Bankspektionen skall utan dröjsmål underrättas om att verksamheten har avbrutits och om att den återupptas.

*Föreslagen lydelse*

2) hur och när handeln på börslistan skall ske,

3) hur, när och i vilken omfattning investerarna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppsmaningar samt om avslut,

4) hur och på vilka grunder rättigheter att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på fondbörsen samt som börsmäklare beviljas och återkallas, samt

5) vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller börsbolag, övriga värdepapperssemitter, börsförmedlare, andra som är verksamma på fondbörsen samt börsmäklare.

Reglerna skall beakta de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Fondbörsens regler och ändringar i dem fastställs av vederbörande ministeriet, som innan det fastställer reglerna skall inhämta finansinspektionens utlåtande.

## 5 §

*Avbrytande av fondbörsens verksamhet*

*Statsrådet* kan förordna att verksamheten vid en fondbörs skall avbrytas för viss tid eller tills vidare, om fondbörsen har handlat i strid med lagar eller förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller fondbörsens *regler*, eller om en sådan störning har inträffat i omsättningen av de värdepapper som är föremål för handel på fondbörsen att en fortsatt verksamhet på börsen utgör ett allvarligt hot för investerarna eller verksamheten på värdepappersmarknaden.

Fondbörsens styrelse kan av särskilda skäl avbryta verksamheten på börsen för högst en vecka, om det vore oförenligt med investerarnas fördel att verksamheten fortsätts. *Finansinspektionen* skall utan dröjsmål underrättas om att verksamheten har avbrutits och om att den återupptas.

## Gällande lydelse

## 6 §

## Fondbörsens ledning

Utöver vad som annars stadgas eller föreskrivs om uppgifterna för fondbörsens styrelse skall denna

5) övervaka att stadgandena och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet, fondbörsens reglemente och god sed iaktas på fondbörsen,

6) sköta om att de uppgifter blir offentliggjorda som fondbörsen enligt denna lag och med stöd av den utfärdade stadganden och bestämmelser eller fondbörsens reglemente skall offentliggöra,

7) underrätta bankinspektionen om ett sådant förfarande som uppenbart strider mot stadganden och bestämmelser om fondbörsens verksamhet samt

8) underrätta bankinspektionen om sådana beslut som avses i 1—4 punkten.

## Föreslagen lydelse

## 6 §

## Fondbörsens ledning

Utöver vad som annars stadgas eller föreskrivs om uppgifterna för fondbörsens styrelse skall denna

5) övervaka att stadgandena och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet, fondbörsens *regler* och god sed iaktas på fondbörsen,

6) sköta om att de uppgifter blir offentliggjorda som fondbörsen enligt denna lag och med stöd av den utfärdade stadganden och bestämmelser eller fondbörsens *regler* skall offentliggöra,

7) underrätta *finansinspektionen* om förfaranden som uppenbart strider mot stadgandena och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet samt

8) underrätta *finansinspektionen* om sådana beslut som avses i 1—4 punkten.

## 6 a §

Fondbörsen skall bevilja rättigheter att verka som börsförmedlare eller i någon annan egenskap på en fondbörs, om sökanden uppfyller de krav som lagen och fondbörsens regler ställer och har ett fast affärsställe i Finland.

Fondbörsen får dessutom bevilja en sådan utländsk värdepappersförmedlare börsförmedlarrättigheter, som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. Med statsrådets tillstånd kan också andra utländska värdepappersförmedlare beviljas börsförmedlarrättigheter.

Fondbörsen skall för viss tid eller helt återkalla rättigheter som har beviljats en börsförmedlare, någon annan som är verksam på fondbörsen eller en börsmäklare, om finansinspektionen av vägande skäl så yrkar efter att ha hört fondbörsen. Finansinspektionen skall omedelbart underrätta fondbörsen och vederbörande om sitt yrkande och grunderna för det.

Börsförmedlare, börsmäklare och andra som är verksamma på fondbörsen har rätt att

*Gällande lydelse*

## 7 §

En fondbörs skall ha en verkställande direktör. Utöver vad som annars stadgas och bestäms om verkställande direktörens uppgifter skall han sköta om att handeln med ett värdepapper avbryts på fondbörsen, om detta orsakas av ett förfarande som strider mot stadganden och bestämmelser om fondbörsens verksamhet, fondbörsens reglemente eller god sed eller av någon annan omständighet som väsentligt påverkar prisbildningen i fråga om värdepapperet.

## 9 §

*Börsförmedlare*

Fondbörsen får såsom börsförmedlare godkänna en värdepappersförmedlare som uppfyller de krav på yrkesskicklighet och solvens som i fondbörsens reglemente föreskrivs för börsförmedlare och som inte står i koncernförhållande eller något annat sådant ekonomiskt beroendeförhållande till någon annan börsförmedlare att fondbörsverksamhetens tillförlitlighet kan äventyras.

## 10 §

*Börsvärdepapper*

En fondbörs får på ansökan av emittenten ta upp sådana fritt överlåtbara finska eller utländska värdepapper på börslistan, vilkas prisbildning kan uppskattas vara tillförlitlig dock inte aktier eller skuldebrev som berättigar till en aktie, om vilka kursförmedlingsavtal med någon i Finland verksam värdepappersförmedlare gäller.

*Föreslagen lydelse*

till finansinspektionen hänskjuta ett av fondbörsen enligt 6 § 1 mom. 2—4 punkten fattat beslut varmed en ansökan om auktorisation har avslagits eller auktorisationen återkallats, till finansinspektionen inom 30 dagar från beslutet.

## 7 §

En fondbörs skall ha en verkställande direktör. Utöver vad som annars stadgas och bestäms om verkställande direktörens uppgifter skall denne se till att handeln med ett värdepapper avbryts på fondbörsen, när anledning därtill ges av ett förfarande som strider mot stadganden och föreskrifter om fondbörsens verksamhet, fondbörsens regler eller god sed eller av någon annan omständighet som väsentligt påverkar prisbildningen i fråga om värdepapperet.

## 9 §

*Värdepappersförmedlarnas oavhängighet*

Värdepappersförmedlare och andra som är verksamma på fondbörsen och hör till samma koncern eller står i ett sådant ekonomiskt beroendeförhållande till varandra att fondbörsverksamhetens tillförlitlighet kan äventyras, får inte på en och samma fondbörs tillhandahålla sinsemellan överensstämmande investeringstjänster rörande samma värdepapper eller instrument som berättigar till samma värdepapper.

## 10 §

*Upptagande av värdepapper på börslistan*

En fondbörs får på ansökan av emittenten ta upp sådana fritt överlåtbara finländska eller utländska värdepapper på börslistan, vilka sannolikt i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning således kan uppskattas vara tillförlitlig.

*Gällande lydelse*

## 12 §

*Kursförmedlingsavtal*

Ett kursförmedlingsavtal skall erbjuda placeringarna tillräckligt skydd.

Kursförmedlingsavtalet och ändringar i det skall godkännas av bankinspektionen innan handel enligt avtalet inleds eller fortsätts.

Om ett avtalsmarknadsvärdepapper hänförs till en avtalsmarknadsverksamhet som avses i 13 , skall detta nämnas i kursförmedlingsavtalet. Avtalets laglighet skall därvid bedömas med beaktande av de regler och anvisningar som skall iaktas i en sådan verksamhet.

*Föreslagen lydelse*

## 12 §

*Annan offentlig handel med värdepapper*

Till annan offentlig handel utanför fondbörsen får, med undantag av börsvärdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten, upptas finländska eller utländska värdepapper om dessa sannolikt utanför fondbörsens börslista i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud, om prisbildningen således kan uppskattas vara tillförlitlig och om den som har emitterat värdepapperet inte skriftligen har meddelat att han motsätter sig att handel inleds med värdepapperet.

Om en värdepappersemittent inte har givit sitt samtycke till ett beslut om att uppta ett värdepapper till annan offentlig handel, skall emittenten underrättas om beslutet 30 dagar innan handeln inleds. Om det har beslutats att ett börsvärdepapper skall upptas till annan offentlig handel, skall också fondbörsen på motsvarande sätt underrättas om beslutet 30 dagar innan handeln inleds.

Finansinspektionen och värdepappersemittenten samt i fråga om börsvärdepapper även fondbörsen skall utan dröjsmål underrättas om att det ordnas annan offentlig handel med ett värdepapper, i samband med att handeln inleds, avbryts eller upphör.

Finansinspektionen kan bestämma att annan offentlig handel skall avbrytas, om de av vederbörande ministeriet fastställda regler som avses i 13 § inte har iakttagits eller om en fortsatt verksamhet kan utgöra ett allvarligt hot för investeringarna eller finansmarknadens funktion. Finansinspektionen kan också förbjuda inledande av handel om inte vederbörande ministeriet i enlighet med 13 § har fastställt regler för den.

Finansinspektionen kan på begäran av emittenten bestämma att handeln med marknadsvärdepapper skall avslutas om dessa har tagits upp till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten har erbjudit allmänheten de ifrågavarande värdepapperen eller värdepapper av samma slag. Finansinspektionen skall be den som ordnar offentlig handel om ett yttrande. Finansinspektionen kan avslå emittentens begäran om den som ordnar annan offentlig handel visar att värdepapperen i övrigt uppfyller de

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

krav som ställs i 1 mom.

## 12 a §

Rättigheter att verka som värdepappersförmedlare vid annan offentlig handel skall beviljas sökande som uppfyller de krav som lagen och de i 13 eller 13 a § nämnda reglerna ställer och som har ett fast affärsställe i Finland.

Vid annan offentlig handel får som part godkännas en utländsk värdepappersförmedlare som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. Med statsrådets tillstånd kan också andra utländska värdepappersförmedlare godkännas som parter vid annan offentlig handel.

Finansinspektionen kan för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden eller av något annat särskilt vägande skäl återkalla en värdepappersförmedlares eller mäklares rättigheter att delta i annan offentlig handel med värdepapper. Den som ordnar annan offentlig handel och den som beslutet gäller skall omedelbart underrättas om beslutet och grunderna för det.

En värdepappersförmedlare och en mäklare kan i annat fall än det som avses i 3 mom. till finansinspektionen hänskjuta ett beslut varigenom en ansökan om rätt att delta i offentlig handel med värdepapper har avslagits eller varigenom sådan rätt på det sätt som avses i 13 § 1 mom. har återkallats, inom 30 dagar från beslutet.

Vad som i 9 § stadgas om värdepappersförmedlares oavhängighet på fondbörsen, skall på motsvarande sätt tillämpas vid annan offentlig handel.

## 13 §

*Avtalsmarknadsverksamhet och annan offentlig handel med värdepapper*

Endast värdepappersförmedlare eller sammanslutningar av sådana får ordna ett förfarande, i vilket på grundval av offentliggjorda eller bindande köpe- och säljanbud, som givits vid auktion eller ett därmed jämförbart förfarande, bedrivs handel med avtalsmarknadsvärdepapper (*avtalsmarknads-*

## 13 §

*Regler för annan offentlig handel*

På ansökan fastställer vederbörande ministeriet regler för annan offentlig värdepappershandel, med föreskrifter som kompletterar denna lag åtminstone om

- 1) hur och på vilka grunder värdepapper tas upp till handel,
- 2) hur och när handeln skall ske,



*Gällande lydelse*

verksamhet) eller andra värdepapper (*annan offentlig handel*). Annan offentlig handel får endast avse marknadsvärdepapper som i tillräcklig utsträckning är föremål för efterfrågan och utbud och vilkas prisbildning således kan uppskattas vara tillförlitlig. Emittenten och bankinspektionen skall underrättas om beslut att inleda offentlig handel med marknadsvärdepapperen 30 dagar innan handeln inleds.

För avtalsmarknadsverksamhet och annan offentlig handel samt för offentliggörande av uppgifter om handeln skall uppgöras de regler och anvisningar som behövs för att ge placerarna ett tillräckligt skydd och skapar förutsättningar för en tillförlitlig offentlig handel. Reglerna och anvisningarna samt ändringar i dem skall fastställas av bankinspektionen. Handeln får inte inledas och ändringar i regler och anvisningar inte tillämpas förrän bankinspektionen har fastställt dem.

Värdepappersförmedlaren eller sammanslutningen av värdepappersförmedlare skall utan dröjsmål underrätta bankinspektionen om att handel med ett avtalsmarknadsvärdepapper inleds, avbryts eller upphör. Förmedlaren eller sammanslutningen skall utan dröjsmål underrätta bankinspektionen och emittenten om att handel med marknadsvärdepapper inleds, avbryts eller upphör.

Bankinspektionen kan bestämma att avtalsmarknadsverksamheten eller annan offentlig handel skall avbrytas, om kursförmedlingsavtalet eller de regler eller anvisningar som nämns i 2 mom. inte iakttas eller om en fortsatt verksamhet utgör ett allvarligt hot för placerarna.

Bankinspektionen kan på begäran av emittenten bestämma att handeln med marknadsvärdepapper skall avslutas om dessa har tagits upp till offentlig handel utan emittentens samtycke eller utan att emittenten har erbjudit allmänheten de ifrågavarande värdepapperen eller värdepapper av samma slag. Bankinspektionen skall be den som ordnar offentlig handel om ett yttrande. Bankinspektionen kan avslå emittentens begäran om den som ordnar annan offentlig handel visar att värdepapperen i övrigt uppfyller de krav som ställs i 1 mom.

*Föreslagen lydelse*

3) hur, när och i vilken omfattning investerna och de i handeln deltagande värdepappersförmedlarna skall informeras om anbud eller anbudsuppsmaningar samt om avslut,

4) hur och på vilka grunder rättigheter att verka som värdepappersförmedlare och mäklare beviljas och återkallas, samt

5) vilka krav, rättigheter och skyldigheter som annars gäller värdepappersemitter, värdepappersförmedlare och mäklare, samt

6) vem eller vilka som svarar för att handeln ordnas.

Utöver vad som stadgas i 1 mom. kan i reglerna utan hinder av 1 kap. 1 och 2 §§ föreskrivas också om förfarandet vid handel med andra än sådana standardiserade derivainstrument som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. I reglerna kan föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsankaffning, inte skall tillämpas vad som stadgas i 5 kap. 1 §.

Vederbörande ministeriet kan fastställa regler som avses i 1 mom. endast om handeln är tillförlitlig och opartiskt ordnad och reglerad, om de regler som skall iakttas vid handeln erbjuder investerna tillräckligt skydd och om ett tillräckligt stort antal värdepappersförmedlare deltar i handeln. Rätt att ansöka om fastställelse av reglerna har fondbörsen, en sammanslutning av värdepappersförmedlare och enskilda värdepappersförmedlare. Reglerna skall beakta de särdrag som är förenade med värdepapperen och den handel som bedrivs med dem samt de investerare som deltar i handeln. Innan vederbörande ministeriet fastställer reglerna skall det inhämta finansinspektionens och Finlands Banks utlåtande.

Vederbörande ministeriet kan på framställning av finansinspektionen, i syfte att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden eller av något annat särskilt vägande skäl kräva ändring eller komplettering av föreskrifterna i de regler som det har fastställt.

Vederbörande ministeriet kan återkalla sin fastställelse av regler som avses i 1 mom. om det vid offentlig handel med värdepapper har skett väsentlig överträdelse av lagar,

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

förordningar eller myndigheternas med stöd av dem meddelade föreskrifter eller reglerna för offentlig handel eller om de för fastställelse av reglerna stadgade förutsättningarna inte längre finns.

## 13 a §

Finlands Bank kan utan hinder av 13 § fastställa regler för de förfaranden som utanför fondbörsen skall iaktas mellan värdepappersförmedlare och andra yrkesmässiga investerare vid annan offentlig handel med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten, om detta är nödvändigt för att Finlands Bank skall kunna sköta sina uppgifter och om handeln är tillförlitligt och opartiskt ordnad och reglerad. I reglerna skall beaktas de särdrag som är förenade med värdepapperen och handeln med dem, de investerare som deltar i handeln samt i tillämpliga delar vad som stadgas i 13 § 1 och 2 mom.

Finlands Bank skall innan den fastställer de regler som avses i 1 mom. inhämta utlåtanden från statsrådet, statskontoret och finansinspektionen. Utlåtanden skall inte inhämtas om reglerna uteslutande gäller den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter.

På annan offentlig handel för vilken Finlands Bank har fastställt reglerna skall, med undantag av 12 § 4 mom. och 12 a § 3 mom., tillämpas vad som stadgas i 12 och 12 a §§

På handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten skall inte tillämpas 2 kap. 7 § 3 mom., 5 kap. 1 § och 9 kap. 2 §. Det samma gäller sådan handel med värdepapper som nämns i 1 mom., för vilken reglerna föreskriver att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln.

## 13 b §

Statsrådet skall i enlighet med rådets direktiv om investeringstjänster inom värdepappersområdet (93/22/EEG) upprätta en förteckning över den offentliga värdepappershandel för vilken regler har fastställts enligt denna lag. Statsrådet skall översända förteckningen tillsammans med reglerna för dessa reglerade marknaders verksamhet till

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

övriga medlemsstater och till kommissionen för kännedom, förutsatt att statsrådet i ansökan om fastställelse av reglerna har ombetts avge en sådan rapport och förutsatt att det i samband med fastställelsen av reglerna har kunnat konstateras att reglerna uppfyller rapporteringskraven. På samma sätt skall ändringar i förteckningen eller reglerna rapporteras.

Statsrådet skall innan det avger den rapport som nämns i 1 mom. inhämta ett utlåtande av Finlands Bank, om denna i enlighet med 13 a § har fastställt regler för offentlig handel med värdepapper. Om Finlands Banks utlåtande är negativt skall någon rapport inte avges.

## 14 §

*Marknadsföring av offentlig handel*

Offentlig handel med värdepapper får inte marknadsföras genom lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter eller genom förfaranden som strider mot god sed eller annars är otillbörliga.

Ett enligt 1 kap. 3 § yrkesmässigt ordnat handelsförfarande för förmedling av kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper får marknadsföras till allmänheten endast om regler för förfarandet har fastställts enligt denna lag.

## 4 kap

**Värdepappershandel och värdepappersförmedling**

## 4 kap

**Värdepappershandel och värdepappersförmedling**

## 3 §

*Värdepappersförmedlarnas verksamhet*

Det förbud som stadgas i 1 mom. gäller inte värdepappersförmedlare som i form av investeringstjänster enligt lagen om värdepappersföretag bedriver marknadsgarantrörelse och värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat.

## 5 §

## 5 §

*Gällande lydelse*

Värdepappersförmedlaren får inte utan samtycke av den kund som givit ett förmedlingsuppdrag vara kundens motpart i ett köp. Avslut får ske till det pris som är fördelaktigast för kunden och som på avslutsdagen bjudits på fondbörsen eller till det pris som kunden särskilt har fastställt.

## 6 §

En börsförmedlare skall sköta uppdrag som gäller börsvärdepapper med anlitande av fondbörsen, om inte annorlunda har avtalats med kunden eller kundens fördel kräver något annat.

Börsförmedlaren får inte ge någon annan börsförmedlare uppdrag som gäller handel för hans egen räkning med börsvärdepapper som noteras på börslistan vid den fondbörs där han själv är börsförmedlare.

## 7 §

*Anmälan om köp av börsvärdepapper*

En börsförmedlare skall till fondbörsen anmäla alla köp som gäller börsaktier eller börsvärdepapper som medför rätt till börsaktier, om part i köpet är förmedlaren för egen räkning eller ett bolag inom samma koncern som förmedlaren eller en pensionsstiftelse eller pensionskassa hos förmedlaren eller bolaget.

Börsförmedlaren skall till fondbörsen anmäla alla avslut rörande i 1 mom. nämnda börsvärdepapper som han har förmedlat utom börsen.

Börsförmedlaren skall likaså till fondbörsen anmäla alla de avtal som han har ingått för egen räkning eller för ett bolag som hör till samma koncern eller ett sådant bolags pensionsstiftelse eller pensionskassa,

*Föreslagen lydelse*

Om en värdepappersförmedlare, ett företag som hör till samma koncern som denne, en av denne ägarkontrollerad sammanslutning eller stiftelse eller dessas pensionsstiftelse eller pensionskassa är motpart i ett köp med värdepappersförmedlarens kund som har givit ett förmedlingsuppdrag, skall värdepappersförmedlaren omedelbart efter avslutet skriftligen underrätta sin kund om detta om inte kunden före avslutet har givit sitt samtycke.

## 6 §

Förmedlingsuppdrag som gäller börsvärdepapper och marknadsvärdepapper och som en värdepappersförmedlare har mottagit av en finländsk eller i Finland etablerad kund, skall förmedlaren utföra med värdepapper som är noterade på fondbörsens börslista eller vid annan offentlig handel, om inte annat har avtalats med kunden eller kundens fördel av särskilt skäl kräver något annat.

Värdepappersförmedlaren får inte i annat fall än det som stadgas i 5 § 2 mom. ge en annan värdepappersförmedlare uppdrag som gäller handel för hans egen räkning med börs värdepapper eller marknadsvärdepapper vid den fondbörs eller vid sådan annan offentlig handel, där han själv har rätt att tillhandahålla investeringstjänster rörande samma värdepapper.

## 7 §

*Rapporter om värdepappersaffärer*

En värdepappersförmedlare skall rapportera alla köp och andra affärer som han har gjort med börs- och marknadsvärdepapper, om han i Finland tillhandahåller investeringstjänster för dessa värdepapper. Dessutom skall en värdepappersförmedlare som har ett fast affärsställe i Finland avge motsvarande rapporter om värdepapper vilka i någon stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel motsvarande offentlig handel och för vilka värdepappersförmedlaren har rätt att tillhandahålla investeringstjänster i den staten.

Värdepappersförmedlaren skall avge rapport enligt 1 mom. så som finansinspektionen bestämmer antingen till vederbörande fondbörs, någon annan som ordnar offentlig

*Gällande lydelse*

om avtalsvillkoren begränsar överlåtelse av börsvärdepapper som nämns i 1 mom. eller utövande av rösträtt för dem.

Fondbörsen skall i enlighet med bankinspektionens anvisningar offentliggöra omständigheter som anmälts enligt denna paragraf.

Bankinspektionen kan bestämma att börsförmedlarnas anmälningsskyldighet även skall gälla andra börsvärdepapper än de som nämns i 1 mom.

*Föreslagen lydelse*

handel, någon annan sammanslutning som står under finansinspektionens tillsyn och av denna har godkänts för ändamålet, till finansinspektionen eller till Finlands Bank, om denna har fastställt de regler som avses i 3 kap. 13 a §. Om uppgifterna fås direkt ur handelssystemet behöver någon rapport inte ges.

Värdepappersförmedlaren skall rapportera sådana köp och andra affärer som avses i 1 mom. ofördröjligen, dock senast följande vardag. Av rapporten skall framgå vilket slag av värdepapper det är fråga om och vilket antal, avslutstidpunkten, köpesumman samt den värdepappersförmedlare som har avgett rapporten.

Värdepappersförmedlaren skall avge en sådan rapport som avses i 1 mom. oberoende av om han har gjort köpet eller någon annan affär på börslistan, vid annan offentlig handel eller i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet vid handel motsvarande offentlig handel eller utanför sådana handelsformer.

En rapport om köp och andra affärer med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten får avges som en sammanställning av de uppgifter som avses i 3 mom., enligt reglerna för fondbörsen eller annan offentlig handel, och den får offentliggöras så som finansinspektionen bestämmer.

Finansinspektionen kan medge undantag från den rapporteringsskyldighet som avses i denna paragraf, om ett värdepapper är föremål för handel motsvarande offentlig handel i en annan stat som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och om en vederbörlig rapport om köpen och de övriga affärerna har avgivits i den andra staten.

## 8 §

Anmälan om sådana köp på börsen som avses i 7 § 1 mom. skall göras inom veckan efter avslutet. Av anmälan skall framgå det antal värdepapper som de som anmälan gäller ägde i början av den vecka som anmälan hänförs sig till samt antalet vid utgången av varje börsdag och vid veckans slut, specificerat enligt värdepappersslag. Sådana avslut utom börsen som avses i 7 § 1 mom. skall anmälas genast, dock senast före följande börsdag. Av anmälan skall framgå värdepappers antalet och pris specificerade enligt

## 8 §

En värdepappersförmedlare skall i den omfattning som finansinspektionen bestämmer rapportera eller specificera sådana köp och andra affärer rörande i 7 § angivna värdepapper vilka gäller aktier eller enligt lagen om aktiebolag till sådana berättigande värdepapper och i vilka den ena parten är en värdepappersförmedlare som handlar för sin egen räkning eller ett företag som hör till samma koncern som värdepappersförmedlaren eller en sammanslutning som är ägar-kontrollerad av denne, eller dessas pensions-

*Gällande lydelse*

slag. I fråga om köp som avses i 7 § 2 mom. skall anmälan om de omsatta värdepappersens antal och pris göras omedelbart, dock senast före följande börsdag. Anmälan om de avtal som nämns i 7 § 3 mom. skall göras omedelbart, dock senast före följande börsdag.

## 9 §

*Mäklarnas verksamhet*

Vad detta kapitel stadgar om värdepappersförmedlare och börsmedlare gäller i tillämpliga delar även mäklare och börsmäklare. I fråga om avslut som en börsmäklare gör för egen räkning tillämpas likväl det förfarande som fondbörsen har bestämt.

En börsmäklare får inte utan tillstånd av fondbörsens styrelse idka värdepappershandels- eller värdepappersförmedlingsrörelse eller vara delägare, medlem eller bolagsman i andra sammanslutningar som bedriver handel med eller förmedling av börsvärdepapper än i börsbolag och i den börsmedlarsammanslutning som han företräder.

*Föreslagen lydelse*

stiftelse eller pensionskassa. Dessutom skall värdepappersförmedlaren i den omfattning som finansinspektionen bestämmer rapportera eller specificera avtal som har ingåtts för värdepappersförmedlarens egen räkning eller för ett sådant företags eller en sådan sammanslutnings, pensionsstiftelses eller pensionskassas räkning som avses ovan, ifall avtalsvillkoren begränsar avyttring av värdepapper som avses i 7 § eller utövande av rösträtt som baserar sig på dem.

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om rapporteringsförfarandet och -tidpunkterna samt om vilka myndigheter rapporterna skall riktas till.

Om värdepapper som avses i 1 mom. har anslutits till värdeandelssystemet, kan värdepappersförmedlaren på de villkor som finansinspektionen bestämmer ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås direkt ur värdeandelssystemet.

Fondbörsen eller någon annan arrangör av offentlig handel skall på det sätt som finansinspektionen bestämmer offentliggöra de uppgifter som har rapporterats med stöd av denna paragraf.

## 9 §

*Mäklarnas verksamhet*

Vad detta kapitel 1—6 §§ stadgar om värdepappersförmedlare gäller i tillämpliga delar också mäklare och sådana personer i en värdepappersförmedlares anställning som har till uppgift att handlägga uppdrag rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller att göra investeringsanalyser rörande sådana värdepapper.

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 10 §

## 10 §

*Begränsningar i handeln**Begränsningar i handeln*

En mäklare får för egen räkning endast såsom långfristiga placeringar förvärva aktier eller till aktier berättigande värdepapper som är föremål för offentlig handel. En placering är långfristig, om tiden mellan förvärvet av värdepapperet och dess överlåtelse mot vederlag respektive överlåtelse mot vederlag och förvärv är minst sex månader. Teckningsrätter som hänför sig till värdepapper som mäklaren äger får han dock utnyttja samt, då utnyttjandet av teckningsrätten förutsätter att betalning erläggs, även överlåta mot vederlag.

(Upphävs)

Vad detta kapitel stadgar om mäklare gäller i tillämpliga delar även den som är anställd hos en värdepappersförmedlare och som har till uppgift att sköta uppdrag vilka gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel eller analys i fråga om placering i värdepapper, att tillhandahålla tjänster vid anordnande av värdepappersemission eller att förvalta egendom, samt den som står i ett sådant förhållande till en värdepappersförmedlare som nämns i 5 kap. 2 § 1 mom.

Bankinspektionen kan av särskilda skäl bevilja undantag från den begränsning i handeln som avses i 1 och 2 mom.

## 5 kap

## 5 kap

*Stadganden om insynsställning**Stadganden om insynsställning*

## 2 §

## 2 §

*Handelsbegränsningar**Anmälningsskyldighet*

Den som i ett bolag vilket emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet,

2) verkställande direktör eller vice verkställande direktör eller

3) revisor, revisorssuppleant eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd i en revisionssammanslutning,

får i bolaget förvärva aktier som är före-

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier är offentligt, om värdepapperets ägare är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för det bolag, den fondbörs, den värdepappersförmedlare eller någon annan sammanslutning som ordnar offentlig handel med sådana värdepapper eller anställd hos den revisionssammanslutning som har hu-

*Gällande lydelse*

mål för offentlig handel samt till sådana aktier berättigande värdepapper endast i enlighet med 4 kap. 10 § såsom långsiktiga investeringar.

Den begränsning i handeln som avses i 1 mom. gäller även en sammanslutning i vilken någon som avses i 1 mom. ensam eller tillsammans med medlemmar av sin familj eller med någon annan som nämns i 1 mom. eller en medlem av dennes familj har bestämmanderätten.

Bankinspektionen kan av särskilda skäl bevilja undantag från de begränsningar som avses i 1 och 2 mom.

## 3 §

*Anmälan om innehav vid insynsställning*

Den som avses i 2 § 1 mom. skall när han tillträder uppdraget underrätta bolaget om sitt aktieinnehav i bolaget och i bolag som hör till samma koncern som detta samt om ändringar i innehavet under den tid han sköter uppdraget.

Den som avses i 2 § 1 mom. skall underrätta bolaget om vem som han är förmyndare för, om sammanslutningar som avses i 2 § 2 mom. samt om andra sammanslutningar och stiftelser i vilka han har ett avsevärt inflytande. En person har ett avsevärt inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som nämns i 2 § 1 mom. eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

Anmälan skall göras inom 14 dygn efter det ett uppdrag som nämns i 2 § 1 mom. togs emot eller det anmälningspliktiga innehavet ökade eller minskade i en utsträckning som motsvarar vad bankinspektionen har fastställt eller då en ändring skedde i de omständigheter som nämns i 2 mom.

*Föreslagen lydelse*

vudansvaret för bolagets revision,

2) mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att handlägga uppdrag rörande sådana värdepapper eller göra investeringsanalyser rörande dem,

3) någon annan anställd hos en fondbörs, en värdepappersförmedlare eller hos någon annan sammanslutning som ordnar offentlig handel med detta slags värdepapper än en sådan som avses i 1 och 2 punkten, eller

4) en sammanslutning eller stiftelse som är ägarkontrollerad av en i denna paragraf nämnd person, ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller tillsammans med någon annan person som avses i denna paragraf eller dennes familjemedlemmar.

I lagen om finansinspektionen (503/93) finns offentlighetsstadganden som gäller de vid finansinspektionen anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsstadganden gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

## 3 §

*Uppgifter som skall lämnas*

Den som står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten till ett bolag som har emitterat aktier och värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier som är föremål för offentlig handel skall, när han tillträder uppdraget, underrätta bolaget om

1) vem han är förmyndare för,

2) sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten,

3) sammanslutningar eller stiftelser där han har ett sådant betydande inflytande som avses i 2 mom.,

4) sådana aktier och enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som han, en i 1 punkten nämnd myndling, en sammanslutning eller stiftelse som avses i 2 och 3 punkten äger i bolaget och i bolag som hör till samma koncern som detta,

5) sådana köp och andra affärer som, medan han innehaft uppdraget, har gjorts med värdepapper som avses i 4 punkten samt om

6) andra förändringar som skett i de uppgifter som avses i denna paragraf.

En person har ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han



*Gällande lydelse*

## 4 §

Den som står i ett sådant förhållande till en fondbörs och en börsförmedlare som nämns i 2 § 1 mom., en börsmäklare och den som är anställd hos en börsförmedlare och som har till uppgift att handlägga uppdrag som gäller börsaktier samt en börsanställd skall för fondbörsen uppge sitt aktieinnehav i börsbolag eller i bolag som hör till samma koncern som dessa samt de ändringar som sker i innehavet. Han skall även göra de anmälningar till fondbörsen som nämns i 3 § 2 mom.

Den som står i ett sådant förhållande till en kursförmedlare som nämns i 2 § 1 mom., en mäklare som företräder en kursförmedlare och den som är anställd hos en kursförmedlare och som har till uppgift att handlägga uppdrag som gäller avtalsmarknadsaktier, skall för respektive kursförmedlare uppge sitt aktieinnehav i avtalsmarknadsbolaget eller i bolag som hör till samma koncern som detta samt de ändringar som sker i innehavet. Han skall även göra de anmälningar till kursförmedlaren som nämns i 3 § 2 mom.

Vad 3 § 3 mom. stadgar skall tillämpas på den anmälningsskyldighet som avses i denna paragraf.

*Föreslagen lydelse*

där intar en sådan ställning som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

## 4 §

Den som till en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel eller till en sammanslutning av värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta fondbörsen, värdepappersförmedlaren eller sammanslutningen om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till sin anmälan skall han foga de uppgifter som avses i 3 § 1 mom.

Den som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten samt dennes anställda skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om vem han är förmyndare för, om sådana sammanslutningar och stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 3 § 1 mom.

## 4 a §

*Värdepapper som anslutits till värdeandelssystemet*

Om värdepapper som avses i 3 eller 4 § har anslutits till värdeandelssystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandelssystemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar.

*Gällande lydelse*

## 5 §

*Register över ägande med insynsställning*

Den som tar emot anmälningar som avses i 3 och 4 §§ skall föra ett register av vilket för varje anmälningsskyldig framgår dennes aktieinnehav samt specificerat de ändringar som under de tolv senaste månaderna skett i det. På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig intas uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som nämns i 3 § 2 mom.

Var och en har rätt att ta del av de register som avses i denna paragraf och mot konstnadsersättning få registerutdrag och kopior.

*Föreslagen lydelse*

## 5 §

*Register över ägande med insynsställning*

Den som tar emot sådana anmälningar som avses i 3 och 4 §§ skall föra ett register varav för varje anmälningsskyldig framgår hans eget, hans myndlings och i 2 § 1 mom. 4 punkten angivna sammanslutningars och stiftelsers innehav av aktier, värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till aktier samt specificerade köp och andra affärer. På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig tas in uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 och 4 §§.

Om anmälningar görs enligt 4 a §, kan registret till denna del sammanställas av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av de register som avses i denna paragraf och mot konstnadsersättning få registerutdrag och kopior.

## 6 §

*Närmare föreskrifter*

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om sådana anmälningar som avses i detta kapitel, om registerföringen och registrets offentlighet samt om det förfarande som avses i 4 a § och 5 § 2 mom. Finansinspektionen kan föreskriva att den anmälningsskyldighet som avses i 3 och 4 §§ inte skall tillämpas på vissa sammanslutningar och förtroendeuppdrag.

## 7 kap

**Tillsyn över värdepappersmarknaden**

## 1 §

*Tillsynsmyndighet*

Bankinspektionen utövar tillsyn över att denna lag, med stöd av den utfärdade stadganden och myndigheters med stöd av dessa meddelade föreskrifter samt reglementen, regler, anvisningar och avtalsvillkor för offentlig handel med värdepapper iakttas.

Bankinspektionen har rätt att av den som

## 7 kap

**Tillsyn över värdepappersmarknaden**

## 1 §

*Tillsynsmyndighet*

*Finansinspektionen* utövar tillsyn över iakttagandet av denna lag, med stöd av den utfärdade stadganden och myndigheternas med stöd av dessa meddelade föreskrifter samt de regler, anvisningar och avtalsvillkor som gäller offentlig handel med värdepapper.

*Gällande lydelse*

emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel, den som är skyldig att offentliggöra prospekt som avses i 2 kap. 3 §, den som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 9 och 10 §§, den som berörs av sådan handelsbegränsning som avses i 4 kap. 10 §, anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 3 och 4 §§ samt av anbudsgivare som avses i 6 kap. 1 § och aktieägare som avses i 6 kap. 6 § och av andra inlösningskyldiga få de upplysningar som tillsynen förutsätter och kopior av handlingar som bankinspektionen anser vara nödvändiga förtillsynen. Bankinspektionen har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

För den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 3 och 4 §§ samt den informationskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i denna paragrafs 2 och 4 mom. kan bankinspektionen förelägga och döma ut vite.

Emittentens revisor skall om revisionen lämna uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§, om bankinspektionen i samband med förhandsgranskningen av prospektet av grundad anledning kräver detta av emittenten. Revisorn kan ge ett yttrande om det svar som emittentens styrelse givit bankinspektionen.

*Föreslagen lydelse*

*Finansinspektionen* har rätt att av den som emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel, den som är skyldig att offentliggöra prospekt som avses i 2 kap. 3 §, den som är informationsskyldig i enlighet med 2 kap. 9 och 10 §§, av sådana anmälningsskyldiga, sammanslutningar och stiftelser som avses i 5 kap. 2, 3 och 4 §§ samt av sådana anbudsgivare som avses i 6 kap. 1 § och aktieägare och av andra inlösningskyldiga som avses i 6 kap. 6 § få de upplysningar som tillsynen förutsätter och kopior av handlingar som finansinspektionen anser vara nödvändiga för tillsynen. *Finansinspektionen* har även rätt att förrätta för tillsynen nödvändiga inspektioner hos de i lagrummen angivna sammanslutningarna och stiftelserna.

För den anmälningsskyldighet som stadgas i 5 kap. 2, 3 och 4 §§ samt den informationskyldighet och skyldighet att uppvisa handlingar som avses i denna paragrafs 2 och 4 mom. kan finansinspektionen förelägga och döma ut vite.

Emittentens revisor skall om revisionen lämna uppgifter som kompletterar 2 kap. 6 och 6 a §§, ifall finansinspektionen i samband med förhandsgranskningen av prospektet av grundad anledning kräver detta av emittenten. Revisorn kan ge ett yttrande om det svar som emittentens styrelse givit finansinspektionen.

Finansinspektionen utövar inte tillsyn över den värdepappershandel som Finlands Bank bedriver för att sköta sina penningpolitiska uppgifter.

## 2 §

*Reglering av marknadsföring och avtalsvillkor*

Vad som stadgas ovan i denna paragraf gäller också den som i strid med 3 kap. 2 a § använder en registrerad firma på ett sätt som är ägnat att vilseleda allmänheten.

*Gällande lydelse*

## 3 §

*Tystnadsplikt*

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen (1273/90).

## 8 kap

**Straffstadganden**

## 2 §

*Värdepappersmarknadsbrott*

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan bankinspektionen godkänt den,

4) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 3 § eller 6 § 2 mom., handlar i strid med förbud enligt 4 kap. 9 § 2 mom. eller förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med förbudet i 4 kap. 10 §, eller som

5) förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med 5 kap. 2 §

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

## 3 §

*Värdepappersmarknadsförseelse*

Den som

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller 5 kap. 3 eller 4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §, eller som

*Föreslagen lydelse*

## 3 §

*Tystnadsplikt*

Om *finansinspektionens* rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om *finansinspektionen* (503/93).

## 8 kap

**Straffstadganden**

## 2 §

*Värdepappersmarknadsbrott*

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör emissions- eller börsprospekt eller anbudshandlingar innan *finansinspektionen* har godkänt dessa,

4) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 3 § eller 6 § 2 mom.

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *värdepappersmarknadsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

## 3 §

*Värdepappersmarknadsförseelse*

Den som

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller i 5 kap. 2, 3 eller 4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §, eller som

*Gällande lydelse*

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

## 10 kap

## Särskilda stadganden

## 3 §

*Ändringssökande*

Ändring i beslut som finansministeriet har meddelat med stöd av 3 kap. 2 § 1 mom. eller 4 § 2 mom. får inte sökas genom besvär.

Emittenten och fondbörsen kan söka ändring i bankspektionens beslut i ärenden som har hänskjutits till denna enligt 3 kap. 11 § 4 mom. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper vilka beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, kan söka ändring i bankspektionens beslut i ärenden som avses i 3 kap. 11 § 3 mom.

Värdepappersemittenter, de som ordnar annan offentlig handel, föreningar som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper med vilka handeln

*Föreslagen lydelse*

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

## 10 kap

## Särskilda stadganden

## 1 §

*Standardiserade optioner och terminer*

Denna lags 4 kap. 7 §, 5 kap. 3, 4 och 4 a §§ samt 5 kap. 5 § 1 mom. skall tillämas också på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande tillgångar är aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag berättigar till sådana aktier.

Vad som i denna lag stadgas om standardiserade optioner och terminer gäller också övriga derivatinstrument som avses i 3 kap. 13 § 2 mom.

## 3 §

*Ändringssökande*

Ändring i beslut som statsrådet eller vederbörande ministeriet har meddelat med stöd av 3 kap. 2 § 1 mom., 4 § 2 mom. och 13 § 3 mom. samt i beslut som Finlands Bank har meddelat med stöd av 3 kap. 13 a § 1 mom. får inte sökas genom besvär.

Emittenten och fondbörsen kan söka ändring i finansinspektionens beslut i sådana ärenden som har hänskjutits till denna enligt 3 kap. 11 § 4 mom. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper vilka beslutats bli avförda från börslistan eller värdepapper som berättigar till sådana, kan söka ändring i finansinspektionens beslut i ärenden som avses i 3 kap. 11 § 3 mom.

Värdepappersemittenter, arrangörer av annan offentlig handel, registrerade föreningar som bevakar investerarnas intressen samt investerare som äger värdepapper med vilka

*Gällande lydelse*

har bestämts bli avslutad eller värdepapper som berättigar till sådana värdepapper kan söka ändring i bankinspektionens beslut som avses i 3 kap. 13 § 5 mom.

Vad som stadgas i 12 § lagen om bankinspektionen skall inte tillämpas när ändring söks i beslut som avses i 3 kap. 11 § 1 och 2 mom., 13 § 5 mom. samt 6 kap. 6 § 3 mom.

*Föreslagen lydelse*

handeln har bestämts bli avslutad eller värdepapper som berättigar till sådana värdepapper kan söka ändring i *finansinspektionens* beslut som avses i 3 kap. 12 § 5 mom.

Vad som stadgas i 24 § 2 mom. lagen om finansinspektionen skall inte tillämpas när ändring söks i beslut som avses i 3 kap. 11 § 1 och 2 mom., 12 § 5 mom. samt 6 kap. 6 § 3 mom.

---

Denna lag träder i kraft den 1996.

Den som när denna lag träder i kraft ordnar annan offentlig handel, för vilken finansinspektionen har fastställt regler före denna lags ikraftträdande, skall inom tre månader efter denna lags ikraftträdande sända reglerna till vederbörande ministeriet för fastställelse eller sluta ordna annan offentlig handel.

---

## 4.

## Lag

## om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

I enlighet med riksdagens beslut

*ändras* i lagen av den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) 1 kap. 4 § 1 och 2 mom., 2 kap. 10 § och mellanrubriken före den, 11 § och mellanrubriken före den, 3 kap. 3 § 1 mom., 5 § 1 mom. sådant det lyder i lag av den 9 augusti 1993 (741/93), 6 och 7 §§, 9 § 1 och 2 mom., av dessa lagrum 9 § 1 och 2 mom. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993 och 4 kap. 1 § 1 och 2 mom. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993,

*fogas* till 2 kap. 8 § ett nytt 3 mom. och 3 kap. 2 § ett nytt 4 mom. samt *upphävs* 5 kap. 8 § 3 mom., som följer

*Gällande lydelsen*

1 kap

Allmänna stadganden

4 §

*Marknadsparterna*

Med *förmedlare* avses i denna lag en värdepappersförmedlare som har fått rätt att för sin egen eller en kunds räkning idka handel hos optionsföretaget eller lämna optionsköpen till optionsföretaget för clearing.

Med *marknadsgarant* avses i denna lag den som genom ett avtal med optionsföretaget har förbundit sig att på begäran meddela vill vilken premie för optioner och till vilket terminspris eller motsvarande index för terminer han förbinder sig att sluta optionsköp under de förutsättningar som närmare anges i avtalet.

*Föreslagen lydelse*

1 kap

Allmänna stadganden

4 §

*Marknadsparterna*

Med *förmedlare* avses i denna lag en *sådan i värdepappersmarknadslagen (495/89) nämnd* värdepappersförmedlare som har fått rätt att för sin egen eller en kunds räkning idka handel hos optionsföretaget eller lämna optionsköpen till optionsföretaget för clearing.

Med *marknadsgarant* avses i denna lag *en i värdepappersmarknadslagen nämnd värdepappersförmedlare* som genom ett avtal med optionsföretaget har förbundit sig att på begäran meddela till vilken premie för optioner och till vilket terminspris eller motsvarande index för terminer han förbinder sig att sluta optionsköp under de förutsättningar som närmare anges i avtalet.

*Gällande lydelse*

## 2 kap

**Optionsföretaget och marknadsparterna**

## 10 §

*Förmedlare*

Som förmedlare får av ett optionsföretag godkännas ett finskt aktiebolag eller andelslag, en finsk sparbank eller en utländsk kreditinrättnings filialkontor i Finland som förmedlar värdepapper och som motsvarar bestämmelserna om yrkeskunskap och soliditet i optionsföretagets reglemente och som inte står i koncernförhållande eller i ett annat sådant ekonomiskt beroendeförhållande till någon annan förmedlare, som kan äventyra förtroendet för den handel som idkas av optionsföretaget. Med finansministeriets tillstånd kan även en utländsk värdepappersförmedlare godkännas som förmedlare vid ett optionsföretag.

Förmedlarens rättigheter skall återkallas, om förmedlaren inte längre uppfyller behörighetskraven i 1 mom. eller då bankinspektionen av särskilda skäl beslutar det.

*Föreslagen lydelse*

## 2 kap

**Optionsföretaget och marknadsparterna**

## 8 §

*Optionsföretagets styrelse*

Optionsföretagets styrelse får på de villkor som finansinspektionen bestämmer bevilja andra som är verksamma inom optionsföretaget rätt att idka handel för egen räkning med standardiserade optioner och terminer vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter och att lämna dem till clearing.

## 10 §

*Förmedlare och marknadsgaranter*

Optionsföretaget skall bevilja en sökande förmedlar- och marknadsgaranträttigheter om denne uppfyller de krav som i lag och optionsföretagets reglemente ställs på en värdepappersförmedlare och har ett fast affärsställe i Finland.

Dessutom får optionsföretaget bevilja en sådan utländsk värdepappersförmedlare förmedlar- och marknadsgaranträttigheter som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har beviljats auktorisation motsvarande i Finland förutsatt verksamhetstillstånd och som inte har något fast affärsställe i Finland. På de villkor som finansministeriet bestämmer kan också andra utländska värdepappersförmedlare beviljas förmedlar- och marknadsgaranträttigheter.

Optionsföretaget skall för viss tid eller helt återkalla förmedlar- och marknadsgaranträttigheter om finansinspektionen av vägande skäl så yrkar efter att ha hört optionsföretaget. Finansinspektionen skall omedelbart underrätta optionsföretaget och vederbörande om sitt yrkande och grunderna för detta.

En förmedlare och en marknadsgarant har rätt att till finansinspektionen hänskjuta optionsföretagets enligt 8 § 1 mom. 2 och 4 punkten fattade beslut varmed en ansökan om rättigheter har avslagits eller rättigheter återkallats, inom 30 dagar från beslutet.



*Gällande lydelse*

## 11 §

*Marknadsgarant*

Marknadsgarantsrättigheter kan beviljas finska kreditinstitut och värdepappersförmedlare samt utländska kreditinstituts filialer i Finland. Med finansministeriets tillstånd kan också andra sammanslutningar vars bundna egna kapital är minst 500 000 mark beviljas marknadsgarantsrättigheter i ett optionsföretag.

En marknadsgarants rättigheter skall återkallas, om garanten inte längre uppfyller behörighetskraven i 1 mom. eller då bankinspektionen av särskilda skäl beslutar det.

## 3 kap

*Optionsföretagets verksamhet*

## 3 §

*Avbrytande av handeln*

Fastställandet av kurser på optioner och terminer samt handeln med dem skall avbrytas när fastställandet av det offentliga marknadspriset för den underliggande egendomen avbryts. Fastställandet av kurserna på indexoptioner och indexterminer samt handeln med dem skall avbrytas när uträknandet av index har avbrutits.

*Föreslagen lydelse*

## 11 §

*Förmedlares och marknadsgaranters oavhängighet*

Förmedlare och marknadsgaranter som hör till samma koncern eller står i ett sådant ekonomiskt beroendeförhållande till varandra att optionsbörsvksamheten kan äventyras, får inte inom ett och samma optionsföretag tillhandahålla sinsemellan överensstämmande investeringstjänster rörande samma derivainstrument.

## 3 kap

*Optionsföretagets verksamhet*

## 2 §

*Underliggande egendom och index*

Optioner och terminer vilkas underliggande tillgångar är råvaror eller andra nyttigheter får upptas till kursfastställelse och handel, om handeln med dessa instrument är tillräckligt omfattande för att möjliggöra en tillförlitlig kursutveckling. I optionsföretagets reglemente skall det entydigt definieras hur priset på de underliggande tillgångarna fastställs.

## 3 §

*Avbrytande av handeln*

Fastställandet av kurser på optioner och terminer samt handeln med dem skall avbrytas när fastställandet av det offentliga marknadspriset för andra underliggande tillgångar än råvaror eller övriga nyttigheter avbryts. Fastställandet av kurserna på indexoptioner och indexterminer samt handeln med dem skall avbrytas när uträknandet av index har avbrutits.

*Gällande lydelse*

## 5 §

*Clearing av optionsköp*

Ett optionsföretag får godkänna sådana optioner och terminer för clearing, som har lämnats till clearing av en förmedlare eller en marknadsgarant och som grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i ett annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar. Optionsföretaget får på de villkor bankinspektionen bestämmer också för clearing godkänna sådana standardiserade optioner och terminer, som ett utländskt optionsföretag har lämnat till clearing.

## 6 §

*Säkerheter*

Ett optionsföretags reglemente skall innehålla bestämmelser om den säkerhet som en förmedlare, en kund som förmedlaren företräder och en marknadsgarant skall ställa samt om det förfarande som skall iaktas när säkerheterna ställs.

Värdet av den säkerhet som skall ställas beräknas dagligen enligt förmedlarens och kundens samt marknadsgarantens öppna kontoposition så att options- eller terminskontot under följande köpdag kan slutas med säkerheterna i alla sannolika prisutvecklingsalternativ för den underliggande egendomen.

## 7 §

*Täckning av optionsutfärdarens prestationsskyldighet*

Av den som utfärdar en köpoption för en aktie skall krävas att han täcker sin prestationsskyldighet på grund av optionen genom pantsättning av de aktier som ligger till grund för optionen eller med en option eller termin som berättigar till aktierna.

*Föreslagen lydelse*

## 5 §

*Clearing av optionsköp*

Ett optionsföretag får godkänna sådana optioner och terminer för clearing, som har lämnats till clearing av en förmedlare eller en marknadsgarant och som grundar sig på köp av optionen i optionsföretaget eller i något annat optionsföretag vars optionsköp företaget clearar. Optionsföretaget får på de villkor som *finansinspektionen* bestämmer för clearing godkänna också sådana standardiserade optioner och terminer som ett utländskt optionsföretag *eller någon annan inom optionsföretaget* har lämnat till clearing.

## 6 §

*Säkerheter*

Ett optionsföretags reglemente skall innehålla bestämmelser om sådan säkerhet som en förmedlare, en kund som förmedlaren företräder, *någon annan inom optionsföretaget, ett utländskt optionsföretag* och en marknadsgarant skall ställa samt om det förfarande som skall iaktas när säkerheten ställs.

Värdet av säkerheten skall beräknas dagligen enligt förmedlarens, *den av denne företrädda kundens, någon annan inom optionsföretaget verksam persons, det utländska optionsföretagets* samt marknadsgarantens öppna kontoposition så att options- eller terminskontot under följande köpdag kan slutas med säkerheterna i alla sannolika prisutvecklingsalternativ för de underliggande tillgångarna.

## 7 §

*Täckning av optionsutfärdarens prestationsskyldighet*

I optionsföretagets reglemente kan bestämmas att den som utfärdar en köpoption för en aktie eller något annat värdepapper skall täcka sin prestationsskyldighet på grund av optionen genom pantsättning av de aktier eller andra värdepapper som är optionens

*Gällande lydelse*

Bankinspektionen kan bestämma att 1 mom. skall tillämpas även på den som utfärdar köpoptioner som avser andra värdepapper än aktier.

I fråga om en termin som gäller värdepapper skall säljarens prestationsskyldighet täckas på det sätt som 1 och 2 mom. stadgar.

## 9 §

*Options- och terminskonton*

Options- och terminskonton förs i optionsföretaget för förmedlarnas och deras kunders samt marknadsgaranternas och utländska optionsföretags räkning. Förmedlarna sköter sina kunders options- och terminskonton.

Options- och terminskontona skall indelas i kundernas konton, förmedlarnas egna konton samt marknadsgaranternas konton och utländska optionsföretags konton. Optionsföretag kan för förmedlarnas räkning ha samlingskonton på vilka sådana optioner och terminer bokförs som har uppstått under ett dygn. Avtal som skrivs på samlingskonton skall fördelas på kundernas och förmedlarnas egna konton före ingången av nästa dag då handel idkas.

## 4 kap

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

## 1 §

*Tillsyn*

Bankinspektionen skall övervaka att lagar och förordningar samt med stöd av dem utfärdade myndighetsföreskrifter och optionsföretagets reglemente iakttas i företagets verksamhet. Bankinspektionen skall följa utvecklingen och verksamheten på options- och terminsmarknaden samt med råd och anvisningar försöka förebygga att missförhållanden uppstår.

Bankinspektionen skall se till att förmedlarna, marknadsgaranterna, mäklarna och utländska optionsföretag i den verksamhet

*Föreslagen lydelse*

underliggande tillgångar eller med en option eller termin som berättigar till aktierna eller värdepapperen.

I fråga om en termin som gäller värdepapper kan säljarens prestationsskyldighet täckas på det sätt som 1 mom. stadgar.

## 9 §

*Options- och terminskonton*

Options- och terminskonton förs i optionsföretaget för förmedlarnas och deras kunders samt marknadsgaranternas, *andra inom optionsföretaget verksamma personers* och utländska optionsföretags räkning. Förmedlarna skall förvalta sina kunders options- och terminskonton.

Options- och terminskontona skall indelas i kundernas konton, förmedlarnas egna konton samt marknadsgaranternas konton, *andra inom optionsföretaget verksamma personers konton* och utländska optionsföretags konton. Optionsföretaget kan för förmedlarnas räkning ha samlingskonton på vilka sådana optioner och terminer bokförs som har uppstått under ett dygn. Avtal som skrivs på samlingskonton skall fördelas på kundernas och förmedlarnas egna konton före ingången av nästa dag då handel idkas.

## 4 kap

**Tillsyn över options- och terminsmarknaden**

## 1 §

*Tillsyn*

*Finansinspektionen* skall övervaka att lagar och förordningar samt med stöd av dem utfärdade myndighetsföreskrifter och optionsföretagets reglemente iakttas i företagets verksamhet. *Finansinspektionen* skall följa utvecklingen och verksamheten på options- och terminsmarknaden samt med råd och anvisningar förebygga missförhållanden.

*Finansinspektionen* skall se till att förmedlarna, marknadsgaranterna, mäklarna, *andra som är verksamma inom ett optionsföretag* och utländska optionsföretag i den verksam-

*Gällande lydelse*

som hänför sig till options- och terminsmarknaden iakttar denna lag och de stadganden och föreskrifter som utfärdats med stöd av den samt respektive optionsföretags reglemente.

På bankinspektionens verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om bankinspektionen (1273/90).

*Föreslagen lydelse*

het som hänför sig till options- och terminsmarknaden iakttar denna lag, de stadganden och föreskrifter som utfärdats med stöd av den samt optionsföretagets reglemente.

På *finansinspektionens* verksamhet enligt 1 och 2 mom. tillämpas lagen om *finansinspektionen* (503/93).

\_\_\_\_\_

Denna lag träder i kraft den  
1996.

\_\_\_\_\_