

## GRUNDLAGSUTSKOTTETS UTLÅTANDE 17/2012 rd

### Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lagstiftning om värdepappersmarknaden

*Till ekonomiutskottet*

#### INLEDNING

##### **Remiss**

Riksdagen remitterade den 25 april 2012 regeringens proposition med förslag till lagstiftning om värdepappersmarknaden (RP 32/2012 rd) till ekonomiutskottet för beredning och bestämde samtidigt att grundlagsutskottet ska lämna utlåtande om ärendet till ekonomiutskottet.

##### **Sakkunniga**

Utskottet har hört

- lagstiftningsråd Ilkka Harju, lagstiftningsråd Janne Häyrynen, lagstiftningsråd Markku Sorvari och lagstiftningsråd Tuija Taos, finansministeriet
- lagstiftningsråd Liisa Vanhala, justitieministeriet
- professor Pekka Lämsineva
- professor Jukka Mähönen
- forskare Janne Salminen
- professor Outi Suviranta
- professor Kaarlo Tuori.

#### PROPOSITIONEN

Regeringen föreslår att lagstiftningen om värdepappersmarknaden revideras i sin helhet. Avsikten är att göra lagstiftningen tydligare och begripligare samt att klarlägga dess målsättning och tillämpningsområde. De ändringar som föreslås ska också eliminera oklarheter och tolkningsproblem som sammanhänger med den nuvarande lagstiftningen. Vidare preciseras ett flertal bestämmelser som bygger på genomförande av EU-lagstiftning och minskas den administrativa börda som lagstiftningen medför.

På grund av den omfattande lagstiftningen är det fråga om många centrala reformer. Ett viktigt ändringsförslag innebär att värdepappersmarknadslagen delas upp i flera lagar.

Avsikten är att lagarna ska träda i kraft den 1 juli 2012.

Avsnittet om lagstiftningsordningen granskar de begränsningar som finansmarknadslagstiftningen innebär för näringsverksamhet i förhållande till 18 § 1 mom. i grundlagen. Överklagande och administrativa påföljder behandlas mot bakgrund av 21 § i grundlagen och förbudet mot dubbelbestraffning (ne bis in idem). Dessutom analyserar regeringen bestämmelserna mot grundlagens 80 § om behörighet att utfärda förordning och föreskrifter och 13 § om föreningsfrihet. Börsens och värdepapperscentralens uppgifter samt dessas förhållande till grundlagens 124 § ska granskas senare. Lagförslagen kan en-

ligt regeringens åsikt behandlas i vanlig lagstiftningsordning.

## UTSKOTTETS ÖVERVÄGANDEN

### *Motivering*

#### **Näringsfrihet**

Propositionen innehåller en rad bestämmelser som kräver att man ska ha verksamhetstillstånd av myndigheterna för att få bedriva verksamhet på finansmarknaden (bl.a. börsverksamhet, ordnande av multilateral handel, verksamhet i värdepapperscentral, verksamhet i clearingorganisation, investeringstjänster).

De här bestämmelserna om tillståndsplikt har betydelse med avseende på näringsfriheten enligt 18 § 1 mom. i grundlagen. Grundlagsutskottet har sett näringsfrihet som huvudregel enligt grundlagen, men ansett att tillståndsplikt för näringsverksamhet är möjligt i undantagsfall. Den här typen av bestämmelser bör uppfylla de allmänna kraven på lagar som begränsar grundläggande rättigheter (se t.ex. GrUU 19/2009 rd, s. 2 och GrUU 31/2006 rd, s. 2). När det gäller bestämmelser om näringsverksamhet har utskottet brukat anse att återkallande av tillstånd får mer kännbara följder än avslag på tillståndsansökan. Därför har utskottet ansett att det för att lagstiftningen ska vara proportionerlig är nödvändigt att möjligheten att återkalla tillstånd kopplas till allvarliga eller väsentliga förseelser eller försummelser och till att eventuella anmärkningar och varningar till tillståndshavaren inte har lett till att bristerna i verksamheten har korrigerats (se t.ex. GrUU 58/2010 rd s. 5—6 och GrUU 8/2006 rd, s. 3).

Bestämmelserna om tillståndsplikt i den föreslagna lagstiftningen om värdepappersmarknaden har kommit till därför att EU-lagstiftningen om värdepappersmarknaden kräver det. De motsvarar den gällande regleringen. Syftet med lagstiftningen är att skydda finansföretagens kunders intressen och trygga den finansiella stabiliteten och det allmänna förtroendet för verksam-

heten på finansmarknaden. Skälen är alltså utan tvivel vägande och acceptabla. Till största delen är bestämmelserna i de föreslagna lagarna tillräckligt ingående i fråga om villkoren för verksamhetstillstånd och andra begränsningar i näringsfriheten. Bestämmelserna om att återkalla tillstånd uppfyller huvudsakligen de krav som utskottet ställt i sin praxis. Trots det vill utskottet påpeka att 3 kap. 2 § i lagförslag 3 inte alls anger på vilka villkor finansministeriet kan bevilja en börs i ett tredje land tillstånd som avses i paragrafen. På den här punkten bör lagen kompletteras med bestämmelser som uppfyller kraven i grundlagen och som gäller tillståndsvillkor och återkallande av tillstånd.

#### **Grundlagens 124 §**

##### *Behovet av bedömning*

Börser och värdepapperscentraler är privaträttsliga juridiska personer som bedriver näringsverksamhet. I motiven till lagstiftningsordning noterar regeringen ändå att deras uppgifter till viss del har drag av offentliga förvaltningsuppgifter. Men i motiveringen granskas bestämmelserna inte mot grundlagens 124 § om att överföra förvaltningsuppgifter på andra än myndigheter. Enligt propositionen ska granskningen göras senare, när nya EU-projekt genomförs nationellt.

Utskottet anser att analysen av något som i konstitutionellt hänseende har så stor betydelse i den aktuella lagstiftningen inte kan skjutas fram till eventuella framtida lagstiftningsprojekt. Den föreslagna totalrevideringen av lagstiftningen om värdepappersmarknaden, dit bl.a. bestämmelser om uppgifterna för börserna och värdepapperscentraler hör, utgör ett tillräckligt underlag för en analys redan nu. Det är beklagligt att regeringen inte går in på detta.

*Offentliga förvaltningsuppgifter*

Enligt 124 § i grundlagen kan offentliga förvaltningsuppgifter anförtros andra än myndigheter endast genom lag eller med stöd av lag, om det behövs för en ändamålsenlig skötsel av uppgifterna och det inte äventyrar de grundläggande fri- och rättigheterna, rättssäkerheten eller andra krav på god förvaltning. Uppgifter som innebär betydande utövning av offentlig makt får dock ges endast myndigheter. Enligt förarbetena till grundlagen (RP 1/1998 rd, s. 179/I) används begreppet offentliga förvaltningsuppgifter i detta sammanhang i en relativt vidsträckt bemärkelse, så att det omfattar uppgifter som hänför sig till t.ex. verkställigheten av lagar samt beslutsfattande om enskilda personers och sammanslutningars rättigheter, skyldigheter och förmåner.

Börsen ska bedriva börsverksamhet, alltså driva en reglerad marknad i Finland. När börsen bedriver börsverksamhet beslutar den bl.a. om att ta upp finansiella instrument till handel på en reglerad marknad (2 kap. 25 § i lagförslag 3), avsluta handeln (26 §), notera värdepapper på börslistan eller avslå hithörande ansökningar (28 §), avnotera värdepapper (29 §), godkänna handelsparter och återkalla godkännande (30 §) och avbryta handel med finansiella instrument eller derivatinstrument vars underliggande tillgångar utgörs av elektricitet eller naturgas (31 §). När det gäller de här funktionerna är börsen skyldig att meddela Finansinspektionen (och Energimarknadsverket) vilka åtgärder som vidtagits (25 §, 26 §, 30 § och 31 §) och i vissa fall har också emittenten rätt att få börsens beslut upptaget till prövning av Finansinspektionen (28 § och 29 §). Finansinspektionens beslut i den här typen av ärenden kan enligt 9 kap. 2 § i lagförslag 3 överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol och i sista hand hos högsta förvaltningsdomstolen. Utskottet påpekar också att marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel delvis har samma uppgifter som börsen utifrån 4 kap. i lagförslag 3.

Börsen har också en viktig uppgift att övervaka handeln och emittenterna. Den ska enligt 2 kap. 18 § 1 mom. i lagförslag 3 ordna tillräcklig och tillförlitlig tillsyn för att säkerställa att

lagen om handel med finansiella instrument, värdepappersmarknadslagen och i enlighet med dem utfärdade bestämmelser och föreskrifter, förordningen om genomförande av direktivet om marknader för finansiella instrument samt börsreglerna iakttas i börsverksamheten. Enligt 2 mom. ska börsen informera Finansinspektionen om förfaranden som strider mot ovan nämnda bestämmelser eller föreskrifter eller mot börsreglerna. En liknande bestämmelse om marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel finns i 4 kap. 9 § i lagförslag 3.

Med tanke på 124 § i grundlagen har värdepapperscentralen uppgifter av liknande slag som börsen. Värdepapperscentralen ska bl.a. besluta om att godkänna kontoförvaltare (6 kap. 4 och 5 § i lagförslag 4), återkalla rätten att verka som kontoförvaltare (6 §) och begränsa kontoförvaltarens verksamhet (7 §). Finansinspektionen ska på samma sätt informeras om de här besluten och de berörda sammanslutningarna har rätt att få dem prövade av Finansinspektionen. Finansinspektionens beslut får också i sådana här ärenden överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol och i sista hand hos högsta förvaltningsdomstolen. Inom värdeandelssystemet har värdepapperscentralen en tillsynsuppgift som är jämförbar med börsens tillsynsuppgift (2 kap. 20 § i lagförslag 4). Clearingorganisationer som avses i 3 kap. i lagförslag 4 har liknande uppgifter i fråga om att bevilja (5 kap. 1 §) och återkalla (5 kap. 2 §) clearingmedlemskap. Clearingmedlemmar har rätt att få clearingorganisationernas beslut prövade av Finansinspektionen (5 kap. 2 §).

Både börsen och värdepapperscentralen har på grund av sina lagfästa uppgifter en viktig roll som centrala organ på värdepappersmarknaden. De fattar vissa beslut som i hög grad är jämförbara med förvaltningsbeslut och som gäller marknadsaktörernas rättigheter, skyldigheter och förmåner. Aktörerna kan få en del av besluten prövade av en myndighet och överklaga myndighetens beslut hos förvaltningsdomstolen. Börsen och värdepapperscentralen ska övervaka att deras egna regler vars minimikriterier anges i lagstiftningen följs, men också att till-

synsobjekten iakttar lagen och de bestämmelser som utfärdats med stöd av den. Den här tillsynen över marknadsaktörerna kan till viss del karaktäriseras som verksamhet som kompletterar och bistår den myndighetstillsyn som Finansinspektionen utövar (jfr GrUU 53/2001 rd). Även om börsens och värdepapperscentralens förhållande till aktörerna bygger på avtal med varje aktör, är deras uppgifter av den typen att deras verksamhet på de nämnda punkterna måste betraktas som offentliga förvaltningsuppgifter enligt 124 § i grundlagen. Detsamma gäller clearingorganisationer och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel. Enligt utskottet är det i alla fall klart att det inte rör sig om uppgifter som innebär betydande utövning av offentlig makt enligt paragrafen.

*Kriterierna för att överföra offentliga förvaltningsuppgifter på andra än myndigheter*

Lagstiftningen om värdepappersmarknaden har av hävd byggt på att börsen, och senare också värdepapperscentralen, spelar en central roll som infrastruktur för marknaden. De ovannämnda uppgifterna har vedertaget hört till de här privaträttsliga juridiska personerna. Utskottet ser det som uppenbart att detta uppfyller kravet på ändamålsenlighet i 124 § i grundlagen.

I sin praxis har grundlagsutskottet brukat anse att det för att kraven på grundläggande fri- och rättigheter, rättssäkerhet och god förvaltning ska fullföljas i den bemärkelse som avses i 124 § i grundlagen krävs att ärendena behandlas i enlighet med de allmänna förvaltningslagarna och att de som behandlar ärendena handlar under tjänsteansvar (se t.ex. GrUU 33/2004 rd och GrUU 42/2005 rd). Å andra sidan har utskottet menat att man i speciella sammanhang inte alltid kan kräva att de allmänna förvaltningslagarna följs. Men man måste på annat sätt försäkra sig om att överföringen av uppgifter av denna karaktär inte äventyrar de grundläggande fri- och rättigheterna, rättssäkerheten eller andra krav på god förvaltning (GrUU 55/2010 rd).

Lagstiftningen om värdepappersmarknaden har — inte bara i Finland utan också internationellt — traditionellt byggt på att privaträttsliga

juridiska personer, börsen och värdepapperscentralen, spelar en framträdande roll som centrala organ på marknaden. De uppgifter som de nu föreslås få svarar i allt väsentligt mot dem som de har enligt gällande lagstiftning, så det är inte fråga om att tilldela dem nya uppgifter eller överföra myndighetsuppgifter på privaträttsliga aktörer. Den starka och säregna traditionen av självreglering och samreglering inom sektorn bibehålls. Börsens och värdepapperscentralens verksamhet bygger i stor utsträckning på deras egna regler vars minimikriterier anges i lagstiftningen och som fastställs av finansministeriet. Parterna har åtagit sig att följa reglerna genom att ingå avtal. Så gott som heltäckande bestämmelser om marknaderna för finansiella instrument finns i EU-lagstiftningen, som också gör det möjligt att ordna multilateral handel, som inte är lika strängt reglerad som börserna, och att tillhandahålla börstjänster från andra medlemsländer. Den här speciella typen av reglering talar enligt utskottet sammantaget sett för slutsatsen att lagstiftningen mot bakgrund av 124 § i grundlagen kan analyseras på ett sätt som i viss mån avviker från det vedertagna. Framför allt menar utskottet att kraven i 124 § i grundlagen i en sådan här konstellation går att genomföra också på andra sätt än att de allmänna förvaltningslagarna och bestämmelserna om straffrättsligt tjänsteansvar tillämpas på aktörerna. Utskottet vill här också påpeka att börsens och värdepapperscentralens verksamhet berör yrkesmässiga juridiska personer som är verksamma inom ett begränsat specialområde (se GrUU 53/2001 rd).

Med hänsyn till sektorns särdrag kan kraven i 124 § i grundlagen tillgodoses genom att börsens och värdepapperscentralens verksamhet förutsätts vara tillförlitlig, professionell och oberoende och genom att de här villkoren förväntas bli övervakade på behörigt sätt. De relevanta bestämmelserna med tanke på detta i fråga om börsen finns i 2 kap. i lagförslag 3 om verksamhetstillstånd, ägare, förvaltning och verksamhet, 8 kap. om tillsyn och tystnadsplikt, 9 kap. om överklagande, 10 kap. om administrativa påföljder och 11 kap. om skadestånd och

straff. Motsvarande relevanta bestämmelser om värdepapperscentralen finns i 2, 6 och 8 kap. i lagförslag 4. Bestämmelserna om marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och clearingorganisationernas verksamhet är också korrekta med avseende på typen av uppgifter. I det här sammanhanget pekar utskottet på att finansministeriet vid fastställandet av reglerna ska se till att dessa är lagenliga, att tillförlitlighet och jämlikhet i handeln fullföljs (2 kap. 24 § i lagförslag 2 när det gäller börsen), att värdepapperscentralen kan organisera tillförlitlig verksamhet och att värdeandelssystemet upprätthålls (2 kap. 23 § i lagförslag 3, se 3 kap. 5 § i lagförslag 3 när det gäller clearingorganisationer och 4 kap. 2 § i lagförslag 2 beträffande marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel).

Med tanke på marknadsaktörernas rättsskydd är det väsentligt att Finansinspektionen övervakar verksamheten på börsen, värdepapperscentralen, marknadsplatsoperatörerna som ordnar multilateral handel och clearingorganisationerna och behandlar dessas beslut på ansökan av parterna. Tillsynsmyndighetens beslut får i sin tur överklagas hos förvaltningsdomstolen, så besluten kan indirekt hänskjutas till en domstol. Visserligen kan man se det som en brist att det i vissa fall inte verkar vara klart att den part som börsens beslut gäller kan få beslutet prövat av tillsynsmyndigheten. Därför menar grundlagsutskottet att bestämmelserna behöver kompletteras så att det framgår att parten har rätt att till Finansinspektionen hänskjuta också beslut om att avsluta handel med finansiella instrument (2 kap. 26 § i lagförslag 3), återkalla godkännande av handelsparter (2 kap. 30 § i lagförslag 3) och avbryta handel (2 kap. 31 § i lagförslag 3). Motsvarande kompletteringar bör göras i 4 kap. i lagförslag 3 i fråga om marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel.

Utskottet påpekar att allmänna förvaltningslagar med stöd av sina bestämmelser om tillämpningsområde, myndighetsdefinition eller kraven för en enskild att tillhandahålla språkliga tjänster också tillämpas på enskilda när de fullgör offentliga förvaltningsuppgifter. Bestämmelser

om straffrättsligt tjänsteansvar för personer som utövar offentlig makt finns i 40 kap. i strafflagen. Som sagt anser utskottet i det här särskilda fallet att det är möjligt att göra avsteg från tillämpningen av allmänna förvaltningslagar och straffrättsligt tjänsteansvar på verksamheten på börsen, värdepapperscentralen, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och clearingorganisationer. Om ett sådant här avsteg anses vara behövligt på grund av att någon annan lagstiftning som uppfyller kraven i 124 § i grundlagen ska bli korrekt, måste man lagstifta om det separat.

### Administrativa påföljder

I 38 § i lagen om Finansinspektionen (lagförslag 7) föreslås bestämmelser om ordningsavgift och i 40 och 41 § bestämmelser om påföljdsavgift. Där hänvisas till bestämmelser om administrativa påföljder i vissa andra lagar. Av de bestämmelserna framgår påföljdernas exakta räckvidd. Grundlagsutskottets hävdvunna tolkning är att sådana avgifter med avseende på 81 § i grundlagen varken är skatter eller avgifter, utan administrativa påföljder av sanktionskaraktär för en lagstridig gärning. I sak jämställer utskottet en ekonomisk påföljd av straffkaraktär med en straffrättslig påföljd (GrUU 9/2012 rd, GrUU 55/2005 rd och GrUU 32/2005 rd). Enligt 2 § 3 mom. i grundlagen ska de allmänna grunderna för administrativa påföljder bestämmas i lag eftersom det innebär utövning av offentlig makt att påföra en sådan avgift. Utskottet har också ansett att det är fråga om betydande utövning av offentlig makt. Det ska lagstiftas exakt och tydligt om betalningsskyldigheten och grunderna för avgiftens storlek, lika väl som om den betalningsskyldiges rättsskydd och grunderna för att verkställa lagen (GrUU 9/2012 rd, GrUU 57/2010 rd, GrUU 55/2005 rd och GrUU 32/2005 rd). Även om kravet på exakthet enligt den straffrättsliga legalitetsprincipen i grundlagens 8 § inte direkt gäller administrativa påföljder kan det allmänna kravet på exakthet ändå inte förbigås i ett sammanhang som här (GrUU

9/2012 rd, GrUU 57/2010 rd och GrUU 74/2002 rd).

Bestämmelserna om administrativa påföljder uppfyller huvudsakligen de krav som utskottet ställt i sin praxis. Utskottet påpekar att 9 kap. 6 § i lagförslag 1, som hör till tillämpningsområdet för ordningsavgiften, utifrån 15 kap. 1 § i lagförslag 1 i det här avseendet har en onödigt öppen ordalydelse ("exempelvis i följande fall"), så bestämmelsen behöver antingen preciseras eller undantas från tillämpningsområdet för ordningsavgiften. Med tanke på kravet på exakthet när det gäller hur avgiftens storlek ska bestämmas är det problematiskt att 38 § 2 mom. och 41 § 2 mom. i lagförslag 7 föreskriver att beloppet ska bestämmas med beaktande *åtminstone* av de faktorer som anges i bestämmelserna. Ordet "åtminstone" bör strykas i de här bestämmelserna.

Utskottet lyfter fram 39 § i lagförslag 7 om offentliga varningar. Finansinspektionen ska enligt 1 mom. meddela tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer offentlig varning om de uppsåtliga eller av oaksamhet handlar i strid med andra bestämmelser än de som avses i 38 § 1 mom. om ordningsavgift eller 40 § 1 mom. om påföljdsavgift. Enligt paragrafens 2 mom. kan det i stället för offentlig varning påföras en påföljdsavgift om gärningen eller försummelsen enligt 1 mom. kan anses vara särskilt klandervärd. Det betyder att en påföljdsavgift i och med bestämmelsen om offentlig varning de facto kan påföras för överträdelse av alla bestämmelser om finansmarknaden och de föreskrifter som utfärdats med stöd av dem, om förseelsen är särskilt klandervärd. Enligt motiveringen (s. 281) är avsikten med bestämmelsen uttryckligen att tillämpningsområdet för påföljdsavgiften vid behov också ska omfatta gärningar och försummelser som inte särskilt nämns i bestämmelsen om påföljdsavgift. Det är klart, menar utskottet, att regleringen inte uppfyller de krav på exakthet och noggrann avgränsning som ställs på administrativa påföljdsavgifter. Detta innebär att lagförslaget kan behandlas i vanlig lagstiftningsordning bara om sista meningen i föreslagna 39 § 2 mom. i lagförslag 7 stryks.

### **Bemyndigandena att utfärda förordning**

Lagförslagen innehåller en lång rad bemyndiganden att utfärda förordningar och föreskrifter. Med tanke på 80 § i grundlagen är de huvudsakligen korrekta, men utskottet vill peka på några behov av preciseringar.

Genom förordning av finansministeriet föreskrivs enligt 11 kap. 30 § 1 mom. i lagförslag 1 om innehållet i och offentliggörandet av erbjudandehandlingar samt om undantag i fråga om innehållet. Bestämmelsen bör kompletteras på sedvanligt sätt med att *närmare* bestämmelser i frågan utfärdas genom förordning av ministeriet. Detsamma gäller bemyndigandet att utfärda förordning i 2 mom. En korrekt grundläggande bestämmelse om vad som ingår i bemyndigandena finns i 11 § i samma kapitel.

Enligt 2 kap 28 § i lagförslag 3 föreskrivs genom förordning av finansministeriet närmare om andra villkor för att en börs ska få notera värdepapper på börslistan samt om undantag från dessa krav. Lagen bör kompletteras med en grundläggande bestämmelse om dessa andra villkor.

### **Andra aspekter**

Enligt 2 kap 23 § i lagförslag 3 ska börsen upprätta börsregler. Enligt 24 § i samma kapitel ska finansministeriet fastställa börsreglerna och ändringar i dem. Det finns inga bestämmelser om på vilket språk reglerna ska vara skrivna. I praktiken har de upprättats på engelska. Enligt uppgift har finansministeriet i anknytning till fastställandet krävt att reglerna också ska finnas på finska. Utskottet ser det som ändamålsenligt att börsreglerna finns tillgängliga på båda nationalspråken.

### **Ställningstagande**

Grundlagutskottet anser

*att lagförslagen kan behandlas i vanlig lagstiftningsordning, om utskottets konstitutionella invändningar mot 39 § 2 mom. i lagförslag 7 beaktas på behörigt sätt.*

Helsingfors den 27 september 2012

I den avgörande behandlingen deltog

ordf. Johannes Koskinen /sd  
medl. Sauli Ahvenjärvi /kd  
Tuija Brax /gröna  
Kalle Jokinen /saml  
Ilkka Kantola /sd  
Pia Kauma /saml

Kimmo Kivelä /saf  
Markus Lohi /cent  
Elisabeth Naucclér /sv  
Raimo Piirainen /sd  
Vesa-Matti Saarakkala /saf  
ers. Lea Mäkipää /saf.

Sekreterare var

utskottsråd Petri Helander.