

**Asia** Rahoitusmarkkinoiden valvontaa koskeva valitus

**Valittaja** Finanssivalvonta

**Päätös, jota valitus koskee**

Markkinaoikeus 23.9.2015 nro 636/15

**Asian aikaisempi käsittely**

*Finanssivalvonta* on päätöksellään 5.11.2014 määrännyt Navi Group Oy:lle (nykyiseltä nimeltään Privanet Capital Markets Oy) 100 000 euron seuraamusmaksun sen johdosta, että yhtiö on

1) ainakin ajanjaksolla 31.12.2011–12.9.2013 päätöksen kohdassa 3.2.2 kuvatulla tavalla laiminlyönyt noudattaa omaisuudenhoitotoiminnassaan sijoituspalvelulain (747/2012) 9 luvun 1 §:n 2 momenttia 1, jonka mukaan sijoituspalveluyrityksen on asiakasvarojen säilyttämisessä ja käsittelyssä erityisesti huolehdittava siitä, että sijoituspalveluyrityksen varat pidetään selkeästi erillään asiakasvaroista;

2) ainakin ajanjaksolla 13.11.2012–12.9.2013 päätöksen kohdassa 3.3 kuvatulla tavalla laiminlyönyt toteuttaa kohtuulliset toimenpiteet sen toimintaan liittyvien eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi ja siten rikkonut sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 momenttia ja säännöstä täydentäviä Finanssivalvonnan määräyksiä; ja

3) ainakin ajanjaksolla 31.12.2011–12.9.2013 päätöksen kohdassa 3.4 kuvatulla tavalla laiminlyönyt järjestää toimintansa luotettavasti ja varmistaa toimintaansa liittyvien riskien hallinta ja sisäisen valvontansa toimivuus sijoituspalvelulain 7 luvun 8 §:n 1 momentin ja säännöstä täydentävien Finanssivalvonnan määräysten edellyttämällä tavalla. Tätä laiminlyöntiä osoittavat tässä päätöksessä todetut rikkomukset kokonaisuutena sekä lisäksi päätöksen kohdassa 3.4 kuvatut yhtiön taloushallintoon,

taloudellisen raportoinnin järjestämiseen ja valvontaan, säännösten noudattamisen valvontaan (compliance) ja oikeudellisten riskien hallintaan liittyvät rikkomukset ja puutteet.

Päätöksen mukaan Finanssivalvonta on seuraamusmaksun suuruutta arvioidessaan ottanut huomioon sen, että seuraamusmaksun määrääminen on tullut edellä todettujen rikkomusten osalta mahdolliseksi vasta 1.1.2013 lukien.

Finanssivalvonta on seuraamusmaksun suuruutta arvioidessaan ottanut huomioon lisäksi sen, että Navi Group Oy on ainakin ajanjaksolla 31.12.2011–12.9.2013 ottanut vastaan yleisöltä takaisinmaksettavia varoja luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 19 §:n vastaisesti. Finanssivalvonta on kuitenkin ottanut huomioon sen, että kyseinen rikkomus on voinut vaikuttaa seuraamusmaksua korottavasti vasta 1.1.2013 lukien.

*Yhtiö* on valittanut markkinaoikeuteen ja vaatinut, että markkinaoikeus kumoaa valituksenalaisen päätöksen. Toissijaisesti yhtiö on vaatinut, että päätöstä muutetaan siten, että seuraamusmaksu jätetään kohtuuttomana seuraamuksena määräämättä. Yhtiö on lisäksi vaatinut, että markkinaoikeus velvoittaa Finanssivalvonnan korvaamaan sen oikeudenkäyntikulut.

## **Markkinaoikeuden ratkaisu**

Markkinaoikeus on Navi Group Oy:n valituksesta kumonnut Finanssivalvonnan 5.11.2014 antaman päätöksen siltä osin kuin siinä on katsottava määrätyn Navi Group Oy:lle seuraamusmaksu ennen 1.1.2013 tapahtuneiden menettelyjen perusteella sekä eturistiriitatilanteiden tunnistamista ja ehkäisemistä koskevan menettelyn osalta myös ajanjaksolta toukokuu 2013–12.9.2013.

Markkinaoikeus on määrännyt Finanssivalvonnan määräämän seuraamusmaksun asemasta yhtiön maksamaan valtiolle seuraamusmaksuna 80 000 euroa.

Markkinaoikeus on hylännyt yhtiön pääasiavaatimuksen enemmälti ja oikeudenkäyntikulujen korvaamista koskevan vaatimuksen.

Markkinaoikeus on perustellut päätöstään, siltä osin kuin nyt on kysymys, seuraavasti:

## *1. Asian käsittelyn lähtökohtia*

( - - )

### *1.2 Seuraamusmaksun määrääminen ajalta ennen 1.1.2013*

Seuraamusmaksun määräämisen mahdollistavat Finanssivalvonnasta annetun lain säännökset ja sijoituspalvelulaki ovat tulleet voimaan 1.1.2013. Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta annetun lain (752/2012) siirtymäsäännöksen mukaan teko on laiminlyöntein, joka on tehty ennen tämän lain voimaantuloa, sovelletaan tämän lain voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä.

Finanssivalvonnan seuraamusmaksun määräämistä koskevan päätöksen mukaan Navi Group Oy on rikkonut sijoituspalvelulain säännöksiä osin 31.12.2011 ja osin 13.11.2012 alkaen ja siten, että menettely on jatkunut vielä vuoden 2013 puolella. Edelleen päätöksen mukaan siinä todettuja sijoituspalvelulain säännöksiä vastaavia säännöksiä on ollut aiemmin muissa säädöksissä.

Navi Group Oy on esittänyt, ettei lakia voida soveltaa takautuvasti menettelyyn, joka on tapahtunut ennen kuin seuraamusmaksua on lain mukaan voitu käyttää.

Finanssivalvonnan päätöksen kohdassa 4.1 ”Tapaukseen soveltuva hallinnollinen seuraamus” esitetyn perusteella Finanssivalvonta on johtopäätöksensä päätynyt siihen, että seuraamusmaksun suuruus tulee mitoitaa ”ikäin kuin” yhtiön rikkomukset olisivat alkaneet vasta 1.1.2013. Päätöksen kohdassa 4.3 ”Seuraamusmaksun suuruuden arviointi” on puolestaan todettu, että ”seuraamusmaksu on tässä päätöksessä määrätty vain siltä osin, kuin yhtiön rikkomukset ovat jatkuneet 1.1.2013 jälkeen”. Markkinaoikeus katsoo ottaen huomioon Finanssivalvonnan päätöksen edellä mainitut kohdat ja lainvastaiseksi katsotun menettelyn alkamisen ajankohdan ajoittamisen päätöksen lopputulosta koskevassa kohdassa ”1 Päätös” aikaan ennen 1.1.2013, että päätöksen perusteella on jäänyt epäselväksi, mikä merkitys Navi Group Oy:n ennen 1.1.2013 katsotuiksi tapahtuneilla laiminlyönneillä on ollut seuraamusmaksun määrään ja onko seuraamusmaksu tosiasiallisesti määrätty myös ennen 1.1.2013 katsotuiksi tapahtuneiden lainvastaisuuksien perusteella.

Markkinaoikeus toteaa, että sijoituspalvelutoiminnan osalta seuraamusmaksun määrääminen on edellä todetuin tavoin Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n (752/2012) perusteella tullut mahdolliseksi vasta

1.1.2013 alkaen. Kun myöskään sijoituspalvelulakia edeltäneessä, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (922/2007) ei ollut lainkaan säädetty seuraamusmaksusta, markkinaoikeus katsoo, ettei seuraamusmaksua voida määrätä ennen 1.1.2013 tapahtuneesta menettelystä. Tähän arviointiin ei vaikuta se, että menettely on saattanut alkaa ennen 1.1.2013 ja jatkua vielä sen jälkeen.

Edellä todetun perusteella Navi Group Oy:lle ei voida määrätä seuraamusmaksua ennen 1.1.2013 tapahtuneesta menettelystä. Finanssivalvonnan päätös on näin ollen kumottava siltä osin, kuin siinä on päätöksen lopputulosta koskevassa kohdassa ”1 Päätös” katsottava määrätyn seuraamusmaksu myös ennen 1.1.2013 tapahtuneen menettelyn perusteella.

### *1.3 Kysymyksenasettelu koskien Navi Group Oy:n menettelyä 1.1.2013 lukien*

Edellä lausuttu huomioon ottaen markkinaoikeuden ratkaistavaksi jää vielä kysymys siitä, onko Navi Group Oy 1.1.2013 lukien laiminlyönyt noudattaa sijoituspalvelulakia ja sen perusteella annettuja määräyksiä sillä tavoin, että Finanssivalvonta on voinut määrätä yhtiön menettelystä seuraamusmaksun. Lisäksi markkinaoikeuden on vielä mahdollisesti arvioitava seuraamusmaksun määrään vaikuttavia näkökohtia.

## *2. Oikeusohjeet*

Sijoituspalvelulain 7 luvun 8 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen luotettavalla tavalla. Sijoituspalveluyrityksen on asianmukaisin toimin varmistettava toimintaansa liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvontansa toimivuus ja toimintansa jatkuvuus kaikissa tilanteissa.

Sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet eturistiriittilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi sekä niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti.

Viimeksi mainitun pykälän esitöiden (HE 32/2012 vp s. 189–190) mukaan pykälä vastaa muun ohessa sijoituspalvelulakia koskevan uudistuksen yhteydessä kumotun aiemman arvopaperimarkkinalain (495/1989) 4 luvun 12 §:ää (923/2007). Tämä pykälä on sanamuodoltaan vastannut nykyisen sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 momenttia. Kumotun arvopaperimarkkinalain mainitun pykälän esitöissä (HE 43/2007 vp s. 99) on

tuotu esiin, että rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY mukaan arvopaperinvälittäjän on toteutettava kaikki kohtuulliset toimenpiteet havaitakseen eturistiriidat, jotka voivat vaikuttaa haitallisesti sen asiakkaiden etuihin ja joita voi syntyä sijoitus- tai oheispalvelujen tarjoamisen yhteydessä (direktiivin 13 artiklan 3 kohta ja 18 artiklan 1 kohta). Eturistiriitatilanteita voi syntyä esimerkiksi arvopaperinvälittäjän ja sen asiakkaan tai arvopaperinvälittäjän henkilökunnan ja sen asiakkaan välillä tai arvopaperinvälittäjän eri asiakkaiden välillä.

Edelleen viimeksi mainitussa hallituksen esityksessä on todettu, että pykälän 1 momentissa säädettäisiin arvopaperinvälittäjän velvollisuudesta toteuttaa kohtuulliset toimenpiteet eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi. Arvopaperinvälittäjän olisi eturistiriitatilanteen synnyessä kohdeltava asiakastaan hyvän tavan mukaisesti. Eturistiriitojen tunnistaminen ja ehkäiseminen edellyttäisi muun muassa tehokkaita ja riittäviä organisatorisia ja hallinnollisia toimenpiteitä.

Sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksellä on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamisessa ja ehkäisemisessä noudatettavista menettelytavoista.

Sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä sen hallintaan luovutettujen asiakkaan rahoitusvälineiden ja rahavarojen (asiakasvarat) säilyttäminen ja käsittely luotettavalla tavalla. Pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on asiakasvarojen säilyttämisessä ja käsittelyssä erityisesti huolehdittava siitä, että sijoituspalveluyrityksen varat pidetään selkeästi erillään asiakasvaroista. Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on pidettävä luotettavasti kirjaa asiakasvaroista siten, että kunkin asiakkaan asiakasvarat ovat riittävästi eriteltyinä muiden asiakkaiden varoista.

Sijoituspalvelulain 15 luvun asiaan sovellettavan 2 §:n 1 momentin (747/2012) mukaan Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään sijoituspalveluyritykselle tai ulkomaiselle sijoituspalveluyritykselle seuraamusmaksu, ovat muun ohella 7 luvun 8 §:n säännökset riskien hallinnasta, sisäisestä valvonnasta ja toiminnan muusta järjestämisestä, 10 §:n säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta ja 11 §:n säännökset henkilökohtaisista liiketoimista sekä 9 luvun 1 §:n säännökset asiakasvarojen

säilyttämisestä, 2 §:n säännökset asiakkaan rahoitusvälineiden säilyttämisestä ulkopuolisen säilyttäjän hallussa, 3 §:n säännökset asiakkaan rahavarojen sijoittamisesta ja 4 §:n säännökset asiakkaan rahoitusvälineiden panttaamisesta ja luovuttamisesta. Mainitun 15 luvun 2 §:n 2 momentin (747/2012) mukaan edellä 1 momentissa säädetyn lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ovat myös mainitun momentin 1–5 kohdassa tarkoitettuja säännöksiä koskevat tarkemmat säännökset, määräykset ja rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella annettujen Euroopan komission asetusten ja päätösten säännökset.

Sijoituspalvelulain 15 luvun 3 §:n mukaan hallinnollisten seuraamusten määräämisestä, julkistamisesta, täytäntöönpanosta ja käsittelystä markkinaoikeudessa säädetään Finanssivalvonnasta annetun lain 4 luvussa, eli siis muun ohella lain 40 ja 41 §:ssä.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentin (752/2012) mukaan seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:ssä, sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 2 §:ssä, arvopaperitileistä annetun lain 15 §:ssä tai arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 8 luvun 9 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä.

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ää on sittemmin muutettu ja muun muassa pykälän 1 momenttiin on lailla 1198/2014 lisätty viittaus muun ohessa uuteen luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin. Mainittu muutos on tullut voimaan 1.1.2015.

Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n 1 momentin (752/2012) mukaan Finanssivalvonta määrää seuraamusmaksun, jos se on suuruudeltaan enintään miljoona euroa. Muussa tapauksessa seuraamusmaksun määrää Finanssivalvonnan esityksestä markkinaoikeus. Pykälän 2 momentin (752/2012) mukaan seuraamusmaksun suuruus perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun suuruutta arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä sen, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen asema. Maksu saa olla enintään kymmenen prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta, kuitenkin enintään kymmenen miljoonaa euroa. Mikäli tilinpäätös ei ole seuraamusmaksua määrättäessä vielä valmistunut, seuraamusmaksu on määrättävä sitä edeltävän vuoden tilinpäätöksen mukaisesta liikevaihdosta. Jos oikeushenkilö on vasta aloittanut toimintansa eikä tilinpäätöstä ole saatavissa, liikevaihto voidaan arvioida muun saatavan selvityksen perusteella.

Viimeksi mainittua pykälää koskevissa esitöissä (HE 32/2012 vp s. 278–280) on tuotu esiin, että seuraamusmaksun suuruus perustuu kokonaisarviointiin, jossa on otettava huomioon ainakin menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä henkilön, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen asema. Huomioon voidaan ottaa esimerkiksi teon tai laiminlyönnin sisältö ja moitittavuus sekä rikotun velvollisuuden merkittävyys ja aiheutettu vahinko sekä kestoaika. Kestoaikaa arvioitaessa olisi otettava huomioon yksittäisen teon tai laiminlyönnin kestoajan lisäksi niiden mahdollinen toistuvuus. Huomioon voidaan ottaa myös seuraamusmaksun todennäköinen vaikutus toimijan toiminnanharjoittamisen edellytyksiin.

### *3. Navi Group Oy:n menettelyn lainvastaisuus 1.1.2013 lukien*

Ottaen huomioon mistä asiassa on enää ajallisesti kysymys, valituksenalaisen päätöksen perusteella Navi Group Oy on laiminlyönyt noudattaa omaisuudenhoitotoiminnassaan sijoituspalvelulain säännöksiä kolmella eri tavalla. Menettelyt ovat alkaneet 1.1.2013 lukien ja päättyneet syyskuussa ja marraskuussa 2013.

( - - )

### *3.2 Eturistiriitatilanteiden tunnistaminen ja ehkäiseminen*

Toinen valituksenalaisessa päätöksessä todettu lainvastaisuus on koskenut Navi Group Oy:n laiminlyöntiä toteuttaa sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 momentin edellyttämät kohtuulliset toimenpiteet sen toimintaan liittyvien eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi. Myös tämä laiminlyönti on Finanssivalvonnan mukaan päättynyt 12.9.2013, kun omaisuudenhoitotoiminta on päättynyt.

Finanssivalvonnan antaman määräyksiä ja ohjeita sisältävän asiakirjan ”Standardi 1.3 Luotettava hallinto ja toiminnan järjestäminen” jaksossa 5.9.2 olevan kohdan 153 ”Toimintaperiaatteet” mukaan eturistiriitatilanteiden välttämistä ja hallintaa koskevat toimintaperiaatteet on laadittava kirjallisesti ja niissä on otettava huomioon valvottavan koko, toiminnan järjestäminen sekä liiketoiminnan laatu, laajuus ja monimuotoisuus. Valvottavan ylimmän johdon on hyväksyttävä periaatteet. Valvottavan on myös huolehdittava siitä, että hyväksytyt periaatteita noudatetaan ja että ne pidetään ajan tasalla.

Finanssivalvonnan päätöksen kohdan 3.3 mukaan yhtiön eturistiriitatilanteiden hallintaa koskevat toimintaperiaatteet ovat olleet yhtiön liiketoiminnan laatu huomioon ottaen hyvin yleiset, eivätkä ne ole sisältäneet konkreettisia, tunnistettuja eturistiriitatilanteita tai ohjeita niiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi.

Finanssivalvonta on edellä mainitussa päätöksen kohdassa lisäksi todennut, että Fort Victoria Oy on Navi Group Oy:n lähipiiriin kuuluva yhtiö. Ensiksi mainittu yhtiö on luottottanut Navi Group Oy:n asiakkaiden omaisuudenhoitosalkkuja ja on ollut osassa tuotonvaihtosopimuksia asiakkaan vastapuolena yhdessä Navi Group Oy:n kanssa. Navi Group Oy on myös välittänyt asiakkaille itse liikkeelle laskemiaan sekä Fort Victoria Oy:n että muiden Navi Group Oy:n lähipiiriin kuuluvien yhtiöiden liikkeelle laskemia rahoitusvälineitä. Lähipiiriyhtiöiden rahoitusvälineitä on tarjottu asiakkaille vielä keväällä ja kesällä 2013 viimeisen merkintäajan päättyessä 2.9.2013. Samassa päätöksen kohdassa on toisaalta todettu, että lähipiiriyhtiöiden joukkovelkakirjoja välitettäessä on asiakkaita informoitu muun muassa siitä, että liikkeelle laskija on Navi Group Oy:n lähipiiriyhtiö.

Finanssivalvonta on edelleen todennut, että yhtiön uusimmissakaan eturistiriitatilanteita koskevissa ohjeissa ei ole tunnistettu eturistiriitoja, joihin aiheutuu Navi Group Oy:n lähipiiriin kuuluvien yhtiöiden ja yhtiön asiakkaiden välille. Finanssivalvonta ei ole pitänyt Navi Group Oy:n toimia riittävinä, kun erityisesti on otettu huomioon Navi Group Oy:n ja sen lähipiiriin kuuluvien yhtiöiden liikkeelle laskemien rahoitusvälineiden sekä mainittujen yhtiöiden merkittävä rooli Navi Group Oy:n sijoituspalvelujen tarjonnassa.

Navi Group Oy on esittänyt, että se on tehnyt selkeän periaatepäätöksen siitä, että se ei välitä lähipiiriyhtiöiden liikkeeseen laskemia rahoitusvälineitä tai järjestä niiden liikkeelle laskuja. Eturistiriitatilanteita ei yhtiön liiketoimintamallissa ole voinut syntyä, joten niiden tunnistaminenkaan ei ole ollut tarpeellista. Silloin kun lähipiiriyhtiöiden rahoitusvälineitä vielä otettiin myyntiin, asia käsiteltiin yhtiön hallituksessa, mikä yhtiön mukaan osoittaa, että niihin liittyvä potentiaalinen eturistiriita oli yhtiössä tunnistettu.

Markkinaoikeus toteaa, että lainsäädännössä ja Finanssivalvonnan antamissa määräyksissä on varsin yleisellä tasolla määritelty se, minkälainen ohjeistus eturistiriitatilanteiden varalta on oltava. Huomioon otettavia tekijöitä ovat Finanssivalvonnan standardin perusteella erityisesti toiminnan järjestäminen sekä liiketoiminnan laatu, laajuus ja monimuotoisuus. Eturistiriitatilanteiden hallintaan kuuluu myös se, että asiakkaalle annetaan riittävät tiedot mahdollisesta eturistiriitanteesta.

Navi Group Oy on laatinut yhtiön tai sen työntekijöiden sekä asiakkaiden välisiä mahdollisia eturistiriitoja koskevat periaatteet 28.2.2011.

Nämä ohjeet ovat olleet hyvin lyhyet ja yleisluontoiset. Yhtiöllä on lisäksi ollut erillinen henkilökunnan kaupankäyntiohje yhtiön johdon sekä sijoituspalveluun osallistuvien henkilöiden lähimpiin kaupankäyntiä ja henkilökohtaisia liiketoimia varten.

Navi Group Oy on laatinut edellä mainituista toimintaperiaatteista uudet versiot maalisi- ja toukokuussa 2013. Valituksenalaisen päätöksen perusteella yhtiö on 20.5.2013 toimittanut Finanssivalvonnalle yhtiön hallituksen toukokuussa 2013 hyväksymät toimintaperiaatteet. Tämän selvityksen perusteella toimintaperiaatteita on täsmennetty muun ohella erilaisten eturistiriitatilanteiden tarkemmalla kuvauksella. Toimintaperiaatteisiin on sisällytynyt taulukko, jossa on esimerkkien avulla kuvattu toiminta, eturistiriita ja sen hallinta.

Navi Group Oy on markkinaoikeudessa vedonnut siihen, että yhtiö on toteuttanut riittäviä toimenpiteitä eturistiriitojen tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi. Tilannetta, jossa omaisuudenhoitosalkun realisoinnissa olisi vastapuolena ollut joko suoraan tai välillisesti yhtiön välitysasiakas, ei ole ollut, eikä tällaista eturistiriitatilannetta ole siten voinut syntyäkään.

Markkinaoikeus katsoo, että yhtiön alkuperäiset eturistiriitoja koskevat periaatteet ovat olleet Finanssivalvonnan toteamin tavoin hyvin yleiset ja yhtiön menettely on siten ollut nyt kysymyksessä olevana ajankohtana 1.1.2013 lukien sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n vastaista. Esitetyt yhtiön toukokuussa 2013 päivitetty periaatteet ovat kuitenkin edellä todettu tavoin sisältäneet myös konkreettisia esimerkkejä toimenpiteistä eturistiriitatilanteissa. Finanssivalvonta ei kuitenkaan ole pitänyt esitettyjä keinoja riittävinä, koska osa eturistiriitatilanteista on ollut edelleen tunnistamatta.

Finanssivalvontalain 40 §:n 1 momentin (752/2012) mukaan edellytys seuraamusmaksun määräämiselle on tahallisuus tai huolimattomuus. Eturistiriitatilanteita koskeva sääntely on edeltä ilmenevin tavoin varsin yleisluontoista, jolloin huolellisesti toimivankaan yrityksen voi olla vaikea laatia kaikki mahdolliset eturistiriidat kattavaa ohjeistusta. Markkinaoikeus katsoo, että Navi Group Oy on pyrkinyt antamaan tällaisen ohjeistuksen hyväksymällä toukokuussa 2013 edellä mainitut uudet periaatteet. Yhtiön menettelyä ajanjaksolla toukokuu 2013–12.9.2013 ei siten voida pitää siinä määrin huolimattomana, että seuraamusmaksun määräämiselle tältä ajanjaksolta olisi perusteita ja valituksenalainen päätös on siten tältä osin kumottava. Sitä vastoin asiassa ei ole ilmennyt perusteita muuttaa Finanssivalvonnan päätöstä koskien vuotta 2013 ennen toukokuuta.

( - - )

#### *4. Seuraamusmaksun määrääminen*

Seuraamusmaksun määrää arvioidaan edellä todetuin tavoin vain ajalta 1.1.2013 lähtien. Arvioinnissa on otettava huomioon myös se, milloin kukin lainvastainen menettely on päättynyt.

Finanssivalvonnan päätöksen kohdan 3.2.3 ”Takaisinmaksettavien varojen vastaanottaminen” mukaan Navi Group Oy:n omaisuudenhoidossaan käyttämää toimintatapaa on pidettävä myös luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) vastaisena. Asiakkaiden rahavarojen siirryttyä yhtiön taseeseen sen varoiksi yhtiö on ottanut mainitun lain 19 §:ssä (121/2007) säädetyn kiellon vastaisesti yleisöltä vastaan takaisinmaksettavia varoja. Tämä seikka on Finanssivalvonnan mukaan voitu ottaa huomioon seuraamusmaksua korottavana tekijänä, vaikka mainitun säännöksen rikkomisen ei olekaan ollut seuraamusmaksun alainen rikkomus.

Markkinaoikeus toteaa, että Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä (752/2012) ei ole säädetty mahdolliseksi määrätä seuraamusmaksua luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) vastaisesta menettelystä. Viimeksi mainitun lain vastaista väitettyä menettelyä ei voida myöskään ottaa huomioon korottavana tekijänä arvioitaessa seuraamusmaksun määrää. Valituksenalainen päätös on tässä suhteessa virheellinen. Asiaa ei ole syytä arvioida toisin esimerkiksi senkään vuoksi, että Finanssivalvonnasta annetun lain nykyisessä 40 §:n 1 momentissa on viitattu muun ohessa nykyiseen luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin, kun mainittu lisäys on säädetty lailla 1198/2014, joka on tullut voimaan 1.1.2015 eli valituksenalaisessa päätöksessä käsiteltyjen yhtiön menettelyjen ja myös valituksenalaisen päätöksen tekemisen jälkeen.

Finanssivalvonnan päätöksen kohdassa 4.3 ”Seuraamusmaksun suuruuden arviointi” on muun ohella todettu, että seuraamusmaksu on määrätty vain siltä osin kuin yhtiön rikkomukset ovat jatkuneet 1.1.2013 jälkeen. Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n 2 momentin (752/2012) tarkoitamana liikevaihtona on pidetty Navi Group Oy:n 31.12.2012 päättyneen tilikauden tilinpäätöksen mukaista liikevaihtoa.

Päätöksessä on edelleen todettu, että omaisuudenhoitoasiakkaiden varojen määrä huomioon ottaen yhtiön menettely on ollut omiaan vakavalla tavalla vaarantamaan mainittujen asiakkaiden aseman yhtiön mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa. Laiminlyönti on siten ollut laadultaan vakava ja laajuudeltaan huomattava. Toisaalta seuraamusmaksun

kohtuullistamista on puoltanut se, että yhtiö on palauttanut näille asiakkaille heidän varansa eikä näyttöä asiakkaille aiheutuneesta taloudellisesta vahingosta ole.

Päätöksessä on vielä todettu, että puutteet ovat olennaisesti vaarantaneet Finanssivalvonnan valvonnan toimivuuden ja tehokkuuden. Yhtiön menettely on kokonaisuutena osoittanut ilmeistä piittaamattomuutta lain säännösten ja Finanssivalvonnan määräysten noudattamisesta. Ottaen huomioon myös Navi Group Oy:n taloudellisen aseman Finanssivalvonta on kokonaisarviointiin perusteella päättänyt määrätä yhtiölle sadan tuhannen euron suuruisen seuraamusmaksun.

Markkinaoikeus toteaa, että seuraamusmaksua koskevassa arvioinnissa on edellä tässä päätöksessä todetuista tavoin otettava huomioon vain Navi Group Oy:n menettelyt 1.1.2013 lukien. Finanssivalvonnan päätöksen kohdan 4.1 mukaan seuraamusmaksun suuruus on mitoitettu ”ikään kuin” yhtiön rikkomukset olisivat alkaneet vasta 1.1.2013. Päätöksestä ei kuitenkaan selvästi ilmene, miten tämä seikka on vaikuttanut Finanssivalvonnan kokonaisarviointiin. Finanssivalvonnan päätös on ollut virheellinen edellä todetuista tavoin myös siinä suhteessa, että eturistiriitalanteiden tunnistamista ja ehkäisemistä koskevan yhtiön menettelyn osalta perusteet seuraamusmaksun määräämiselle ovat olleet käsillä vain vuodelta 2013 ennen toukokuuta ja että luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) vastaiseksi arvioitua menettelyä ei olisi tullut ottaa huomioon seuraamusmaksua korottavana tekijänä.

Näistä syistä asiassa on nyt markkinaoikeudessa harkittava seuraamusmaksun määräämistä.

Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n 2 momentin (752/2012) mukaan seuraamusmaksun suuruus perustuu kokonaisarviointiin. Tässä arvioinnissa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä sen, jolle seuraamusmaksu määrätään, taloudellinen asema.

Tässä päätöksessä mainitut seikat huomioon ottaen markkinaoikeus harkitsee Navi Group Oy:lle määrättävän seuraamusmaksun määräksi 80.000 euroa.

### **Käsittely korkeimmassa hallinto-oikeudessa**

*Finanssivalvonta* on valituksessaan vaatinut, että korkein hallinto-oikeus kumoaa markkinaoikeuden päätöksen. Finanssivalvonnan päätöstä, jolla Navi Group Oy:lle määrättiin 100 000 euron seuraamusmaksu, ei tule miltään osin kumota, vaan se tulee pitää voimassa sellaisenaan.

Finanssivalvonta ei ole määrännyt seuraamusmaksua siltä osin, kuin Navi Group Oy:n rikkomukset ovat ajoittuneet 1.1.2013 edeltävään aikaan. Tämä seikka on todettu päätöksessä useassa kohdassa.

Päätöksessä todetut rikkomukset ovat sinänsä kestäneet pitkän aikaa, mikä on omiaan korottamaan seuraamusmaksua. Päätöksessä kuitenkin todetaan, että Finanssivalvonta on seuraamusmaksun suuruutta harkitessaan ottanut huomioon sen, että ennen 1.1.2013 tapahtuneista sijoituspalvelulain säännösten laiminlyönneistä ei voida määrätä seuraamusmaksua, mikä on toisaalta alentanut seuraamusmaksun suuruutta.

Markkinaoikeus kumosi Finanssivalvonnan päätöksen eturistiriitatilanteiden tunnistamista ja ehkäisemistä koskevan menettelyn osalta ajanjaksolta toukokuu 2013–12.9.2013. Markkinaoikeuden päätös on virheellinen ja se tulisi tältä osin kumota.

Eturistiriitatilanteiden tunnistaminen ja ehkäiseminen on keskeinen vaatimus sijoituspalvelun tarjoamisessa. Sääntelyn tavoitteena on turvata se, että sijoituspalvelun tarjoajat hallitsevat toimintaansa liittyviä eturistiriitatilanteita siten, että asiakkaille tarjottavien sijoitus- ja oheispalvelujen ja rahoitusvälineiden tarjoamista ohjaa ensisijaisesti asiakkaiden etu. Sääntelyn tärkeyttä osoittaa se, että sen rikkominen on säädetty seuraamusmaksun alaiseksi.

Toisin kuin markkinaoikeus katsoo, eturistiriitojen tunnistamista ja ehkäisemistä koskeva sääntely ei ole yleisluonteista. Finanssivalvonnan päätöksessä todetuissa, sijoituspalvelulain (747/2012) 7 luvun 10 §:ää täydentävissä Finanssivalvonnan oikeudellisesti velvoittavissa määräyksissä todetaan selvästi, mitä seikkoja valvottavan tulee ottaa huomioon eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja mitä toimenpiteitä valvottavan tulee tehdä niiden ehkäisemiseksi. Nämä on otettava huomioon valvottavan kirjallisissa toimintaperiaatteissa, jotka luovat siten pohjan eturistiriitatilanteiden hallinnalle.

Se markkinaoikeuden viittaama seikka, että eturistiriitatilanteesta olisi kerrottu Navi Group Oy:n asiakkaille, ei täytä sääntelyn vaatimuksia. Sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 2 momentissa säädetty tiedonantovelvollisuus on – jos eturistiriitatilannetta ei kyetä sijoituspalvelun tarjoajan toimenpitein välttämään – vasta viimesijainen keino, jolla asiakkaiden etu pyritään turvaamaan.

Edellä todetun lisäksi markkinaoikeuden arvio Navi Group Oy:n toiminnan huolellisuuden osalta on virheellinen myös siksi, että toimiluvanvaraista toimintaa harjoittavan sijoituspalveluyrityksen ja muun Finanssivalvonnan valvottavan huolellisuuden vaatimus on asetettava korkealle,

jotta finanssimarkkinoita koskevassa lainsäädännössä asetetut tavoitteet voivat toteutua. Navi Group Oy on sijoituspalvelulaissa säädettyä toimiluvanvaraista toimintaa harjoittava sijoituspalveluyritys, jonka on siten huolellisesti noudatettava sijoituspalvelulakia ja sen nojalla annettuja määräyksiä ja muuta siihen sovellettavaa sääntelyä. Pelkkä pyrkimys noudattaa lakia ja määräyksiä ei ole riittävää. Navi Group Oy:n menettelyä on siten pidettävä asiassa vähintäänkin huolimattomana, minkä vuoksi markkinaoikeuden päätös tulisi tältä osin kumota.

Markkinaoikeus toteaa päätöksessään, että Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä (752/2012) ei ole säädetty mahdolliseksi määrätä seuraamusmaksua luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) vastaisesta menettelystä, ja ettei lain vastaista väitettyä menettelyä voida ottaa huomioon korottavana tekijänä arvioitaessa seuraamusmaksun määrää. Valituksenalainen päätös on tässä suhteessa virheellinen.

Finanssivalvonta on ottanut lain mukaisesti huomioon seuraamusmaksun suuruudessa sitä korottavana tekijänä sen, että Navi Group Oy on 1.1.2013 jälkeen ottanut vastaan yleisöltä takaisinmaksettavia varoja luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 19 §:n vastaisesti, vaikka säännöksen rikkominen ei olekaan seuraamusmaksun alainen rikkomus.

Navi Group Oy:n soveltama omaisuudenhoitomalli oli samanaikaisesti sekä sijoituspalvelulain 9 luvun 1 §:n että luottolaitostoiminnasta annetun lain 19 §:n vastainen, jolloin kyse ei ollut erillisistä teoista. Finanssivalvonta painottaa, että sen päätöksessä esitetty tulkinta perustuu yksiselitteiseen hallituksen esityksessä (HE 32/2012 vp) esitettyyn kantaan.

Finanssivalvonnasta annetun lain 41 §:n 2 momentin mukaan seuraamusmaksun suuruus perustuu aina kokonaisarviointiin, jossa on otettava huomioon laissa säädetyt tekijät, kuten kyseessä olevan menettelyn laatu ja laajuus. Lainkohdassa ei ole siten tyhjentävästi säädetty seuraamusmaksun suuruutta harkittaessa huomioon otettavista tekijöistä. Finanssivalvonnan kokonaisharkinnassa on seuraamusmaksua korottavana tekijänä voitu siten ottaa tälläkin perusteella huomioon se, että Navi Group Oy on rikkonut myös luottolaitostoiminnasta annetun lain 19 §:ää.

Muunlainen tulkinta ei olisi seuraamusjärjestelmän tavoitteiden ja tehokkuuden kannalta hyväksyttävää. Jos Finanssivalvonnasta annetun lain 39 §:ssä säädetyn julkisen varoituksen alaisia rikkomuksia ei voitaisi ottaa kokonaisarvioinnissa huomioon tilanteessa, jossa seuraamuksen kohde on rikkonut Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä seuraamuksen alaiseksi säädettyä säännöstä, osa – joissain tapauksissa ehkä suurikin osa – seuraamuksen kohteen tekemistä lainrikkomuksista jäisi käytännössä ilman seuraamusta. Kuten edeltä käy ilmi, tämä ei ole myöskään lainsäätäjän tahto.

*Privanet Capital Markets Oy* on antanut vastineen ja pyytänyt oikeudenkäyntikulujensa korvaamista. *Finanssivalvonta* on antanut selityksen.

### **Korkeimman hallinto-oikeuden ratkaisu**

1. Korkein hallinto-oikeus on tutkinut asian. Finanssivalvonnan valitus hylätään. Markkinaoikeuden päätöstä ei muuteta.
2. Yhtiön vaatimus oikeudenkäyntikulujen korvaamisesta hylätään.

#### *Perustelut*

1. Kun otetaan huomioon edellä ilmenevät markkinaoikeuden päätöksen perustelut ja perusteluissa mainitut oikeusohjeet sekä korkeimmassa hallinto-oikeudessa esitetyt vaatimukset ja asiassa saatu selvitys, markkinaoikeuden päätöksen muuttamiseen ei ole perusteita.
2. Asian laatuun nähden ja kun otetaan huomioon hallintolainkäyttölain 74 §, yhtiölle ei ole määrättävä maksettavaksi korvausta oikeudenkäyntikuluista korkeimmassa hallinto-oikeudessa.

Tätä kaikki asianomaiset noudattakoot.

Korkein hallinto-oikeus:

**Pekka Vihervuori**  
presidentti

**Irma Telivuo**  
hallintoneuvos

**Mikko Pikkujämsä (t)**  
hallintoneuvos

**Vesa-Pekka Nuotio**  
hallintoneuvos

**Antti Pekkala**  
hallintoneuvos

**Liisa Tähtinen**  
Asian esittelijä, esittelijäneuvos

**Jakelu**

Päätös  
Jäljennös

Finanssivalvonta, oikeudenkäyntimaksu 244 euroa  
Privanet Capital Markets Oy  
Markkinaoikeus