5.11.2026
Virta Jari

FINANSSIALA

Eduskunnan talousvaliokunta

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi sijoituspalvelulain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta (HE 210/2026 vp)

Sijoituspalveluyritysten lisäksi sisäpiirirekisterivelvollisuus on poistettava myös rahastoyhtiöiltä

- Kannatamme sijoituspalveluyritysten rekisterin poistamista – nykyinen rekisteri on kansallista lisäsääntelyä ja se koskee vain osaa sijoituspalveluyrityksistä
- Samassa yhteydessä rekisteri tulisi poistaa myös rahastoyhtiöiltä
- Myös työeläketoimijoiden osalta rekisteri pitäisi poistaa

1 Markkinaosapuolten julkinen sisäpiirirekisteri on kansallinen erityispiirre, mikä sopii huonosti EU:n sisämarkkinoille

Suomen arvopaperimarkkinoiden sääntely on suhteellisesti nuorta, ensimmäiset lait säädettiin 1980-luvun lopussa. Nuorilla markkinoilla kiinnitettiin huomiota markkinoiden – ja markkinaosapuolten - yleiseen luotettavuuteen, puolueettomuuteen ja rehellisyyteen. Alun perin markkinaosapuolille säädettiin ns. lyhyen kaupan kielto, mikä sittemmin korvattiin julkisilla sisäpiirirekistereillä.

Kansallisen sääntelyn rinnalle on tullut suuri määrä EU-sääntelyä, mikä on loogista, sillä arvopaperimarkkinat on yksi EU:n sisämarkkinoiden toimivimmista osa-alueista. Tässä tilanteessa on tarpeen kriittisesti arvioida kaikkia kansallisia erityispiirteitä ja lisävaatimuksia. Kun toimitaan sisämarkkinoilla, niin yhteisten pelisääntöjen ja harmonisoitujen vaatimusten pitää riittää.

Suomen julkinen sisäpiirirekisteri on pääosin päällekkäinen EU:n ns. vaikuttavassa asemassa olevien henkilöiden rekisterin kanssa. Lisäksi on olemassa listayhtiöitä koskeva sisäpiirirekisteri. Tämä johtaa siihen, että jos samassa listatussa konsernissa on sekä sijoituspalveluyritys että rahastoyhtiö, niin toimijan on pidettävä yllä samanaikaisesti neljää päällekkäistä rekisteriä, mitkä kaikki hieman poikkeavat toisistaan. Arvopaperimarkkinoiden ylikansallisen luonteen takia EU-sääntelyn rekisteriedellytysten tulee luoda myös suomalaisen järjestelmän edellytykset. Kotimaisista rekistereistä luopumiseen pitää olla rohkeus, vaikka niillä kuinka olisi ollut tärkeä osuus arvopaperimarkkinoiden sääntelyn historiassa.

Suomen sisäpiirirekisterisääntely on rakennettu ennen EU:n yleisen tietosuoja-asetuksen (GDPR) voimaantuloa ja sen perusteella annettua EU:n tuomioistuimen ratkaisukäytäntöä. Tietosuoja-asetuksen mukaan tietojen käsittelyn on oltava käyttötarkoitussidonnaista, tarpeellista ja oikeasuhtaista. Tuomioistuin on katsonut, että henkilötietojen saattaminen yleisesti saataville merkitsee puuttumista yksityiselämän ja henkilötietojen suojaan riippumatta siitä, miten tietoja myöhemmin käytetään ja että rajoittamaton yleisöjulkisuus voi olla suhteeton myös silloin, kun

sääntelyllä tavoitellaan hyväksyttävää yleisen edun mukaista päämäärää. Nykyinen sisäpiirirekisterisääntely asettaa rekisteritiedot kenen tahansa saataville ilman käyttötarkoitusrajausta ja ilman mekanismia, jolla tietojen luovutuksen välttämättömyys tai oikeasuhtaisuus arvioitaisiin. Lisäksi sääntely ei velvoita tiedon vastaanottajaa asianmukaisiin tietojen säilytystoimenpiteisiin.

Lisäksi voidaan todeta, että erilaiset henkilötietojen väärinkäytökset, esimerkiksi identiteettivarkaudet ja petokset, ovat lisääntyneet viime vuosina henkilötietovuotojen takia.

Sisäpiirirekisteri on rekisteröityjen kannalta poikkeuksellisen ankara. Rekisteriin merkitään sisäpiiriläisen lisäksi hänen edunvalvonnassaan olevan vajaavaltaisen sekä määräysvaltayhteisön tai säätiön omistamat suomalaiset listatut osakkeet ja niihin perustuvat rahoitusvälineet sekä hankinnat ja luovutukset. Tiedot säilytetään viisi vuotta, ja jokaisella on oikeus saada kulujen korvaamista vastaan otteita ja jäljennöksiä rekisterin tiedoista ilman, että pyytäjän käyttötarkoitusta, tiedontarvetta tai yhteyttä markkinavalvontaan arvioidaan. Sääntely voi siten johtaa siihen, että laajan henkilöjoukon, mukaan lukien työntekijöiden alaikäisten lasten, henkilökohtaisia varallisuustietoja luovutetaan rajoittamattomalle vastaanottajajoukolle, eikä henkilötietoja luovuttavalla yhtiöllä ole mahdollisuutta suojata tai varmistaa henkilötietojen asianmukaista ja turvallista jatkokäyttöä sopimusteitse tai muuten. Lapsilla ei ole myöskään mitään mahdollisuutta täysi-ikäisyyden saavuttaessaankaan saada tietojaan poistetuksi, vaikka heillä ei ole ollut mitään päätösvaltaa sijoituksiinsa. Viiden vuoden ajalta säilytettävien tietojen oikeellisuudesta ei myöskään ole varmuutta, koska sisäpiirirekisteriin tietojen merkitseminen päättyy sisäpiiriläisyyden päättyessä, vaikka tietoja säilytetään viisi vuotta.

Tällaiselle rajoittamattomalle yleisöjulkisuudelle ei ole enää osoitettavissa sellaista valvonnallista lisäarvoa ja perustetta, joka oikeuttaisi sääntelyn säilyttämisen.

2 Kotimaisten ja ulkomaisten toimijoiden erilainen kohtelu johtaa eriarvoisuuteen ja rekisterin tietojen epäluotettavuuteen

Arvopaperi- ja rahastomarkkinoilla sisämarkkinat ja palvelun tarjonta rajojen yli ovat arkipäivää. Pörssivälityksestä suurin osa on ulkomaisten toimijoiden käsissä. Sisäpiirirekisterin velvollisuus ei koske ulkomaisia toimijoita. Näitä ovat myös esimerkiksi Suomessa sivukonttorina toimivat tahot, joista osa on sijoittajille hyvinkin tuttuja. Liitteenä on NASDAQin tilasto välittäjien markkinaosuuksista pohjoismaisissa pörsseissä.

Kuten liitteestä havaitaan, 50 suurimmasta välittäjästä vain neljää koskee julkinen sisäpiirirekisteri. Listan kärjessä on globaaleja jättejä, mutta siellä on myös Suomessa hyvinkin tuttuja toimijoita, joita sivukonttorimuodon takia ei koske rekisterinpitovelvollisuus. Kokonaisuutena rekisterinpitovelvollisuus kattaa alle 10 % markkinaosapuolista.

Eri toimijoiden erilainen kohtelu toiminnan järjestämisen perusteella on perusteetonta ja asettaa toimijat keskenään eriarvoiseen asemaan. Lisäksi se johtaa siihen, että

julkisen sisäpiirirekisternin kattavuus on tosiasiassa hyvin kapea ja sen tietojen merkitys markkinoiden luotettavuuden kannalta vähintäänkin epäselvä. Vajavaiset tiedot suhteutettuna rekisterinpidon kustannuksiin ei perustele rekisterin säilyttämistä.

3 Rahastoyhtiöiden rekisteri on poistettava samalla kertaa, kuin sijoituspalveluyritystenkin

Kuten hallituksen esityksessä todetaan, ovat rahastoyhtiöt vastaavassa tilanteessa kuin sijoituspalveluyritykset. Niitä koskee osin päällekkäinen kotimainen ja EU-sääntely. Samaten kotimaiset rahastoyhtiöt ovat tiukassa kilpailutilanteessa ulkomaisten kilpailijoidensa kanssa. Rahastomarkkinoiden luonne on hyvin kansainvälinen.

HE:ssä on todettu, että on harkittu tarkoituksenmukaisemmaksi käsitellä rahastoyhtiöiden rekisteriä valtiovarainministeriössä käynnissä olevan työryhmän työssä.

Tarkempia perusteluja sille, miksi tähän on päädytty ei ole esitetty. FA pitää erittäin tärkeänä rahastoyhtiöiden mukaan ottamista jo tässä vaiheessa ja ehdottaa, että talousvaliokunta tekisi hallituksen esitykseen jäljempänä esitetyt muutokset.

Monet rahastoyhtiöt toimivat osaa ryhmää tai konsernia, missä on myös sijoituspalveluyrityksiä. Käytännön toiminnan ja kustannusten näkökulmasta olisi ensiarvoisen tärkeää käsitellä molempia samalla tavalla – muuten on vaara, että muutoksen tuomat säästöt jäävät pahasti vajaiksi.

Rahastoyhtiöiden käsittely VM:n rahastotyöryhmässä ei ole toivottava ratkaisu, sillä ryhmän työn määräaika on helmikuun 2027 lopussa. Mahdolliset muutokset jäävät siten riippumaan tulevan hallituksen päätöksistä ja prioriteeteista.

Muutos ei ole lakiteknisesti iso, mutta se saattaisi kaikki toimijat samaan asemaan keskenään ja varmistaisi tavoiteltujen hyötyjen toteutumisen. Asia liittyy sisällön puolesta olennaisesti sisäpiirirekistereihin sinänsä eikä yleisemmin rahastosääntelyyn. Näin myös varmistettaisiin, että VM:n rahastotyöryhmä voi tiukan aikataulunsa puitteissa keskittyä päätyönsä eli yhtiömuotoisen rahastorakenteen toteuttamiseen Suomessa.

Muutosehdotus

Hallituksen esitystä tulisi täydentää seuraavilla muutoksilla:

Kumotaan sijoitusrahastolain (213/2019) 3 luvun 6-9 §:t sekä 27 luvun 1 §:n 1-kohta.

Ehdotus vastaa sijoituspalvelulakiin ehdotettavia muutoksia sisäpiirekisterin pitämisestä sekä finanssivalvonnan mahdollisuutta määrätä rikemaksu.

4 Rekistereistä aiheutuvat työ ja kustannukset

Sijoituspalvelulain ja sijoitusrahastolain mukaisten julkisten sisäpiirirekisterien ylläpito aiheuttaa toimijoille merkittävän määrän lisätyötä ja kustannuksia vuositasolla mitattuna.

Kyse on laajasta kokonaisuudesta, mihin sisältyy itse rekisterien ylläpidon lisäksi rekistereihin merkittyjen tietojen ajantasaisuuden varmistamista, sisäistä neuvontaa ja kouluttamista sekä näistä erillisiä valvonnallisia tehtäviä. Kokonaisuus edellyttää usean työntekijän työpanosta eri toiminnoissa, jotta sääntelyn ja viranomaismääräysten asettamat vaatimukset pystytään täyttämään täysimääräisesti.

Rekisterin ylläpito aiheuttaa merkittäviä kustannuksia sekä suorina järjestelmäkuluina että organisaation sisäisenä työnä. Tämä työ on muun muassa valvontaa, ylläpitoa, neuvontaa ja koulutusta.

Kustannukset vaihtelevat yhtiön toiminnan laajuuden ja rakenteen mukaan. Yleisesti voidaan todeta, että järjestelmäkulut ovat noin 18-40% kokonaiskustannuksista. Isompi osa kustannuksista siis koostuu muusta kuin tietojärjestelmäkuluista.

Neljän jäsenyrityksen toimittamien tietojen perusteella rekisterien valvontaan, ylläpitoon ja koulutukseen kuluu 1 132 henkilötyöpäivää vuodessa. Useamman jäsenyrityksen arvion perusteella euromääräiset kokonaiskulut (sekä työmäärä että tietojärjestelmäkulut) on noin 920 000 euroa vuodessa eli 10 vuoden ajanjaksolla jo 9,2 miljoonaa euroa. Korostamme, että tämä on varovainen arvio, sillä moni toimija ei ole FA:n jäsen ja jäsenyrityksistämmekin vain osa pystyi toimittamaan täsmällisiä kustannustietoja.

Rekisterinpidon ongelmat korostuvat kansainvälisissä tilanteissa, missä säännöksen sovellettavuus aiheuttaa juridisia tulkintaongelmia. Toiseksi rekisterinpidon yhteensovittaminen konsernin laajuisten compliance-järjestelmien kanssa on ongelmallista. Monikansalliset konsernit soveltavat tyypillisesti konserninlaajuisia järjestelmiä sisäpiiritiedon, henkilökohtaisten liiketoimien ja eturistiriitojen hallintaan. Nämä on ymmärrettävästi suunniteltu EU:n MAR- ja MiFID-säädösten vaatimusten pohjalta toimimaan yhdenmukaisesti koko konsernissa. Tähän kokonaisuuteen on vaikea integroida Suomen kansallisia erikoisvaatimuksia. Käytännössä joudutaan ylläpitämään rinnakkaista järjestelmää tai sopeuttamaan koko konserninlaajuista järjestelmää Suomen vaatimuksiin, mikä on kallista ja monimutkaista muille konserniyksiköille.

Lopuksi henkilötietojen käsittely nostaa myös käytännössä esiin GDPR:n liittyviä kysymyksiä. Sisäpiirirekisterisääntelyn esitöissä on arvioitu säännösten suhdetta tietosuojasääntelyyn, mutta siitä ei ole apua kansainvälisissä tilanteissa, missä ilmoitusvelvollisia ja yrityksiä sitoo kansallinen sääntely. Kansallisena erikoisuutena sisäpiirirekisterisääntely on vierasta ulkomaisille ilmoitusvelvollisille, joten sen selostaminen muiden maiden kollegoille ja johdolle vie resursseja ja lisää oikeudellisen arvaamattomuuden vaikutelmaa.

Kun MiFIDin mukaiset ilmoitukset on harmonisoitu, niin sen pitäisi EU-alueella riittää, eikä kansalliselle lisäsääntelylle ole tarvetta. Kansallisen lisäsääntelyn purkaminen vahvistaisi samalla Suomen finanssialan houkuttelevuutta: selkeä ja EU-tasolla

yhtenäinen sääntely-ympäristö madaltaa kynnystä kansainvälisille toimijoille ja osaajille sijoittautua Suomeen. Verrattuna ulkomaisin kilpailijoihin Suomessa toimivat yritykset työllistävät ja maksavat yhteisöveronsa Suomeen.

5 Työeläketoimijoiden rekisteri pitäisi poistaa ja sitä koskeva lainvalmistelu tulisi aloittaa välittömästi

Kuten HE-luonnoksessa todetaan, sisäpiirirekisterisääntelyä on myös muissa laeissa. Nyt ehdotettujen muutosten myötä voi syntyä tilanne, missä samankaltaista sijoitustoimintaa harjoittaviin toimijoihin kohdistuisi eri velvoitteet.

Vaikka työeläkevakuutusyhtiöiden osalta ei ole samanlaista päällekkäisyyttä EU-sääntelyn kanssa kuin sijoituspalveluyrityksillä ja rahastoyhtiöillä, yllä esitetyt näkökohdat soveltuvat myös niihin. Niillä on MAR:n edellyttämät rekisterit sekä omat sisäiset kontrollimekanisminsa (mm. sisäinen sisäpiirirekisteri ja kaupankäyntiluvat). Julkisen sisäpiirirekisterin käytännön merkitys on rajallinen. Valvonta perustuu käytännössä viranomaisvalvontaan sekä toimijoiden sisäisiin kontrollimekanismeihin.

Myös työeläketoimijoiden osalta sisäpiirirekisterinpitovelvollisuus (Laki työeläkevakuutusyhtiöistä 4 luvun 12 g, 12 h ja 12 i §:t) pitäisi poistaa ja tätä koskeva lainvalmistelu aloittaa välittömästi.

Poistaminen on perusteltua myös siksi, että sisäpiirirekisterisääntelyssä on pyritty yhdenmukaiseen lähestymistapaan eri toimijaryhmien välillä. Työeläkevakuutusyhtiölain sisäpiirisääntelyä koskevissa esitöissä (HE 96/2014) on todettu, että sääntelyn tarkoituksena on ollut yhdenmukaistaa työeläkevakuutusyhtiöitä koskeva sääntely sijoituspalvelulakiin ja sijoitusrahastolakiin sisältyvää sääntelyä vastaavaksi. Lisäksi Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet (MOK 13/2013) perustuvat yhteiseen perusratkaisuun eri markkinaosapuolille. Jos rekisteri poistuu osalta toimijoista, niin yhdenmukainen kohtelu ei enää ole peruste myöskään työeläkevakuutusyhtiöiden rekistereille.

Kiinnitämme lisäksi huomiota siihen, että muutoksella voi olla huomattavia vaikutuksia Euroclearin tai muiden rekisterijärjestelmien kustannusten jakautumiseen. Kustannukset jakautuisivat jatkossa pienemmälle käyttäjäjoukolle, mikä voi johtaa yksikkökustannusten nousuun.

FINANSSIALA RY

Mari Pekonen

FINANSSIALA

Liite 1 NASDAQin kaupankäyntitilastot syyskuu 2026

Member Market Shares, Total

September 2026

Helsinki, EUR

Note: Based on Stocks, Equity Warrants, Equity Rights, ETFs, Certificates and Covered Warrants.
Double counted.

		January 2026 - September 2026			
		Turnover		Trades	
Rank	Member	EUR	%	No	%
1	Goldman Sachs Bank Europe SE	29 656 198 058	11,82	2 493 579	6,51
2	Morgan Stanley Europe SE	25 829 032 148	10,30	2 855 345	7,46
3	Nordea Bank Abp	16 767 032 679	6,68	1 780 003	4,65
4	HRTEU Limited	18 973 652 125	7,56	4 340 706	11,33
5	J.P. Morgan SE	15 487 984 213	6,17	2 512 260	6,56
6	BofA Securities Europe SA	16 916 515 018	6,74	3 238 816	8,46
7	BNP Paribas Financial Markets	8 531 517 550	3,40	1 139 425	2,98
8	Jane Street Netherlands B.V.	10 215 697 234	4,07	1 771 432	4,63
9	Barclays Bank Ireland Plc	9 701 691 600	3,87	1 123 904	2,93
10	Nordnet Bank AB	12 090 615 263	4,82	4 924 843	12,86
11	UBS Europe SE	10 265 978 272	4,09	596 670	1,56
12	Danske Bank A/S	8 991 317 628	3,58	725 021	1,89
13	Citigroup Global Markets Europe AG	7 985 292 440	3,18	569 681	1,49
14	Citadel Securities GCS (Ireland) Limited	9 602 193 236	3,83	2 546 421	6,65
15	Skandinaviska Enskilda Banken AB	4 291 884 828	1,71	366 885	0,96
16	Instinet Germany GMBH	5 292 408 029	2,11	564 259	1,47
17	Optiver VOF	4 173 733 226	1,66	390 912	1,02
18	XTX Markets SAS	4 804 214 347	1,92	1 008 423	2,63
19	Société Générale S.A.	2 662 757 886	1,06	192 769	0,50
20	Jump Trading Europe B.V.	2 349 696 212	0,94	905 489	2,36
21	BNP Paribas Financial Markets	2 803 151 635	1,12	323 547	0,84
22	Tower Research Capital Europe BV	2 735 956 326	1,09	653 363	1,71
23	RBC Capital Markets (Europe) GmbH	2 131 957 496	0,85	149 746	0,39
24	OP Corporate Bank plc	2 828 857 694	1,13	897 250	2,34
25	DNB Carnegie Investment Bank AB	1 655 553 160	0,66	128 685	0,34
26	Susquehanna International Securities Ltd	2 219 837 039	0,88	207 341	0,54
27	Jump Trading Europe B.V.	1 017 623 957	0,41	303 989	0,79
28	Kepler Cheuvreux SA	1 053 424 529	0,42	57 735	0,15
29	Virtu Financial Ireland Limited	824 326 922	0,33	74 046	0,19
30	ABN AMRO Clearing Bank N.V.	807 114 851	0,32	40 160	0,10
31	Webb Traders B.V	708 301 284	0,28	13 589	0,04
32	DRW Europe B.V.	718 441 011	0,29	31 001	0,08
33	Alnair AB	996 568 168	0,40	164 689	0,43
34	Svenska Handelsbanken AB	937 827 744	0,37	191 089	0,50
35	Flow Traders B.V.	612 708 776	0,24	32 970	0,09
36	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	655 714 396	0,26	67 154	0,18

37	Virtu Europe Trading Limited	477 814 278	0,19	269 991	0,70
38	Bank Vontobel AG	216 039 976	0,09	16 952	0,04
39	ABG Sundal Collier ASA	438 729 264	0,17	1 814	0,00
40	Avanza Bank AB	342 512 086	0,14	256 737	0,67
41	Swedbank AB	200 296 742	0,08	50 165	0,13
42	Virtu Financial Ireland Ltd	567 208 120	0,23	107 110	0,28
43	SSW Trading GmbH	141 019 376	0,06	124 976	0,33
44	Algorithmic Trading Group	22 678 275	0,01	2 025	0,01
45	Evli Plc	483 487 931	0,19	3 880	0,01
46	Arctic Securities AS	8 093 696	0,00	740	0,00
47	Susquehanna International Securities Ltd	8 359 558	0,00	1 092	0,00
48	AL Sydbank A/S	23 345 213	0,01	5 137	0,01
49	Market Wizards B.V.	22 372 442	0,01	4 894	0,01
50	Lago Kapital Oy	6 304 026	0,00	7 170	0,02
51	Erste Group Bank AG	2 931 351	0,00	423	0,00
52	Jyske Bank A/S	10 306 412	0,00	3 567	0,01
53	Pareto Securities	52 759 778	0,02	142	0,00
54	Landsbankinn hf.	4 491 676	0,00	737	0,00
55	Société Générale S.A.	368 650 830	0,15	26 867	0,07
56	Reporting Members	144 813 391	0,06	31 205	0,08
57	Mangold Fondkommission AB	251 718	0,00	50	0,00
58	DRW Europe B.V.	37	0,00	3	0,00
		250 839 243 155	100	38 298 874	100