

Commission as a Type of Contract – Legal Status of the Principal and the Commission Agent in the Public Trade in Securities and the Need for the Development of Doctrine Concerning Commission

Karri Wirén

English Abstract

This article analyzes commission sales and purchases and their regulation in Finnish securities market transactions where the commission agent is a securities brokerage firm and the principal is a small-scale investor. A commission can be described as a typical assignment contract where one acts in one's own name for another person. This type of contract is well established on the one hand because of the anonymity it provides, and on the other hand because only brokers who have been accepted as members of the Helsinki stock exchange are permitted to trade in it.

Because there is no general act on the commission of securities, the doctrine concerning commission is analyzed in light of the Swedish Act on commission, and legal material relating to the type of assignment in question is systematized. Furthermore, opportunities offered by recent contractual law are utilized in the analysis of the commission law. This article seeks to define the legal status of the parties involved in transactions by utilising legal comparisons and a new theoretical approach.

Full Article in Finnish

Komissiosta sopimustyyppinä – Komitenttin ja komissionäärin oikeusasemasta arvopaperien julkisessa vaihdannassa sekä komissio-opin kehitystarpeesta

1. Johdanto

Tämän artikkelin kohteena on komissiokauppa sopimustyyppinä ja sen sääntely oikeusjärjestyksessämme. Keskittän tarkastelun tässä artikkelin tarkoituksen ja sen tarkoituksenmukaisen laajuuden vuoksi komissiokaupan tarkasteluun arvopaperimarkkinaoikeudellisissa transaktioissa, joissa komissionsaajana on arvopaperinvälitysliike ja -antajana piensijoittaja. Tässä yhteydessä jätän käsittelemättä

emissioihin ja markkinatakausten antamiseen sekä omaisuudenhoitoon liittyvät kysymykset ja keskityn vain arvopaperinvälityksen komissio-oikeudelliseen tarkasteluun.¹ Spesifisti ilmaisten tarkastelen arvopaperinvälitystä jälkimarkkinoilla² komissio-oikeudellisesta näkökulmasta käsin, jolloin puhun jatkossa arvopaperikomissiosta.

Pääasiallisena tavoitteenani on selvittää komissiokaupan osapuolten oikeus- ja vastuuasemia. Lisäksi tarkoitukseni on tutkia nykyistä komissio-oikeudellista sääntelyämme myös siltä kannalta, olisiko meillä tarvetta komissiota koskevalle yhtenäiselle lainsäädännölle. Lopuksi tarkastelen kysymystä siitä, onko perinteinen komissio-oikeudellinen hahmotustapa vielä ajanmukainen vai pitäisikö nykyaikaisessa julkisessa kaupankäynnissä tilannetta tarkastella jonkin muun mallin avulla, ja millainen tämä uudenlainen malli voisi olla. Ennen aiheen käsittelyä on kuitenkin syytä todeta, että MiFID-direktiivin³ voimaansaattamisesta johtuen on arvopaperimarkkinaoikeudellisessa itsesäätelyssä havaittavissa voimakasta muutosta ja ajantasaistamista, minkä vuoksi osa artikkelissa esitetyistä tiedoista voi olla artikkelin ilmestyessä osittain vanhentunutta. Samoin on asiaan laita Ruotsin oikeustilan tarkastelun kohdalla.

Artikkelini on lainopillinen tutkimus komissiokaupasta. Koska työssä tarkasteltava sääntely on hajanaista, on oikeusdogmaattinen systematisointi välttämätöntä. Pyrin korostamaan tutkimuksessani systematisoivaa näkökulmaa myös siksi, että aihe ei ole ollut viimeaikoina suomalaisten oikeustieteenharjoittajien erityisen kiinnostuksen kohteena ja siihen on viimeaikaisessa oikeuskirjallisuudessa lähinnä vain viitattu sivulausein. Lähestyn tutkimuskohdetta myös oikeusvertailevasta näkökulmasta, koska Suomessa ei ole säädetty yhtenäistä lakia, kuten on asianlaista esimerkiksi Ruotsissa. Oikeusvertaileva näkökulma on perusteltu myös siitä syystä, että vaikka meillä ei ole yleistä lakia komissiosta, meillä on kuitenkin katsottu, että skandinaavisia komissiolakeja voidaan *ex analogia* soveltaa komissiosuhteisiin.⁴ Loppupuolella käsittelen arvopaperikomissiota teoreettisemman lähestymistavan kautta, jolloin käytän apuna uudemmassa sopimusoikeudessa hahmoteltuja tapoja sopimussuhteen käsittelyssä.

1 Emissiolla tarkoitetaan arvopaperin liikkeeseenlaskua julkiseen kaupankäyntiin ja markkinatakausella sijoituskohteita koskevia sitovia osto- ja myyntitarjouksia.

2 Arvopaperimarkkinat jaetaan ensi- ja jälkimarkkinoihin. Ensimmäiset markkinat liittyvät emissioon toteuttamiseen ja jälkimarkkinoilla tarkoitetaan arvopaperin julkista kaupankäyntiä markkinoilla arvopaperin liikkeellelaskun jälkeen.

3 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY. Ks. kyseisestä ns. rahoitusvälineiden markkinat direktiivistä HE 43/2007 s. 15–22.

4 KM 1989:36; s. 149. Lisäksi ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa on laajemminkin pohdittu komissiolain analogiavaikutusta, ks. Hellner; Speciell avtalsrätt II, s.196.

2. Arvopaperikomissiokauppa Suomen oikeusjärjestelmässä

2.1. Yleistä

Komissio on tyyppillinen toimeksiantosopimuksen laji, jolla – tässä kontekstissa – tarkoitetaan arvopapereiden myyntiä ja ostamista toimeksiantajan lukuun komissionsaajan nimissä (arvopaperikomissio). Varsinainen arvopaperin hankkija (ostotoimeksiantaja) ja myyjä (myyntitoimeksiantaja) eivät kohtaa toisiaan, vaan säilyttävät anonymiteettinsä, koska transaktio tapahtuu komissionsaajan (komissionääri) nimissä komissionantajan (komitentti) lukuun. Lainsäädännössämme ei ole erityistä lakia komissiosta, vaan sitä säännellään erinäisissä säännöksissä. Näistä tärkeimmät tässä kontekstissa ovat kauppakaaren (3/1734) 18 luku, laki sijoituspalveluyrityksistä (922/2007), arvopaperimarkkinalain (495/1989) neljännen luvun säännökset arvopaperien välitystoiminnasta, sekä eräissä tapauksissa kuluttajasuojalain (38/1978) säännökset. Keskeisenä arvopaperikomission sisältöön vaikuttavana tekijänä on mainittava myös Arvopaperivälittäjien yhdistys ry:n itsesääntelyyn perustuvat sijoituspalvelun yleiset sopimusehdot.⁵

Komissio-oikeus arvopaperien vaihdannan yhteydessä voidaan määritellä perinteisen katsontatavan mukaan seuraavasti. Komitenttin ja komissionäärin välillä on (välitys)toimeksiantosuhte eli komissio, jonka puitteissa komissionääri käy kauppaa omissa nimissään komitenttin lukuun, jolloin *komissionäärit* (markkinavastapuolet) ovat *osto-myyntipositiossa* toisiinsa nähden, *komitenttien* säilyessä *faktisina* ostajina ja myyjinä. Komitenttien välillä vallitsee irtaimen kauppasuhte. Mikäli komissionäärit eivät ole ilmoittaneet toisilleen toimivansa komissionsaajina, myös heidän välilleen syntyy vastaava suhde.⁶ Kotimaisessa oikeustieteellisessä traditiossa komissiosta on puhuttu vakiintuneesti välillisenä edustamisena, johon kuuluu se, että transaktion tappioriskin kantaa komitentti ja ainoa komissionäärille suoritettava vastike transaktion toteuttamisesta on sopimuksessa sovittu palkkio. Lisäksi komission ominaispiirteisiin on luettu perinteisesti sen

⁵ Jatkossa käytän laeista vakiintuneista lyhenteitä KK, SipaL, AML ja KSL ja Sijoituspalveluiden yleisistä sopimusehdoista nimitystä YSE -ehdot. KSL:n soveltuvuuden arvioinnissa on otettava huomioon ovatko yksityisen henkilön hankkimat tai luovuttamat arvopaperit tämän yksityistä taloutta varten vai voiko arvopaperikaupan määrä indikoida toiminnan olevan elinkeinotoiminnanluonteista (1:3). Tässä työssä tarkastellaan arvopaperikomissiota arvopaperinvälittäjän ja piensijoittajan välisenä sopimussuhteena, jolloin komitentit eivät ole AML 1:4.4:n tarkoittamia *ammattimaisia sijoittajia*. Katso KSL:n soveltuvuudesta arvopaperikomissioon myös Rudanko; Arvopaperimarkkinat ja siviilioikeus, s.61-65. Kauppalaan (355/1987, jatkossa KL) säännökset jäävät tässä yhteydessä pääosin käsittelemättä, koska laki on dispositiivinen (3 §).

⁶ Ks. esim. Rudanko; m.t.s.43-45, KM 1989:36; s.145 ja Astola; Arvopaperimarkkinoiden oikeussäännöt, s. 231. Komissiosta, komitentistä ja komissionääristä käsitteinä katso Hiekkaranta; Toimeksiantajan velvollisuuksista eräissä kaupallisissa toimeksiantosopimuksissa, s. 14, 34-35 ja myös komissiokaupan määrittelystä 45-47.

yksittäistapauksellinen luonne sekä se, että oikeustoimen kohde on yksilöity.⁷ Komissio-oikeudellinen hahmotustapa arvopaperimarkkinakaupan yhteydessä on välttämätöntä, koska Helsingin Pörssissä tapahtuvaan kaupankäyntiin ovat oikeutettuja osallistumaan vain jäseneksi hyväksytyt arvopaperivälittäjät, joita edustavat julkisessa kaupankäynnissä kyseisen arvopaperivälittäjän tai tämän kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön palveluksessa olevat meklarit.⁸

2.2. Arvopaperikomissiokaupan osapuolten oikeusasemista

Hyvä tapa arvopaperikaupassa

Keskeisimmät välittäjien ja sijoittajien välisiä suhteita koskevat säännökset sisältyvät AML 4 lukuun sekä Arvopaperivälittäjien yhdistys ry:n YSE -ehtoihin. Arvopaperimarkkinoiden toimivuuden perusedellytyksenä on markkinoita kohtaan tunnettu yleinen luottamus. Koska julkiseen kaupankäyntiin Helsingin Pörssissä saavat osallistua vain jäseneksi hyväksytyt välittäjät, on näiden toiminta keskeistä yleisen luottamuksen ja siten myös markkinoiden likviditeetin kannalta. Arvopaperinvälityksessä on noudatettava hyvää kaupankäyntitapaa (AML 4:1). Hyvään tapaan arvopaperikaupassa kuuluu muun muassa asiakkaan hyväksyminen, tietojen hankkiminen asiakkailta ja tiedonantovelvollisuus näitä kohtaan, eturistiriitojen välttäminen sekä arvopaperimarkkinaoikeudellisten sääntöjen ja periaatteiden noudattaminen.⁹

Arvopaperikomissiosopimuksen syntyminen ja lakkaaminen

AML 4:2:n mukaan sopimus sijoituspalvelun tarjoamisesta (palvelusopimus) on tehtävä kirjallisesti, mikä ei kuitenkaan koske nimenomaista toimeksiantoa *sen jälkeen* kun sopimus sijoituspalvelusta on tehty, jolloin toimeksiantoja voidaan tehdä myös suullisesti tai muulla sovitulla tavalla oikeustoimilain (228/1929) säännöksiä noudattaen. Toimeksiannon sisältö määräytyy kulloisenkin sopimuk-

⁷ Hiekkaranta; m.t.s.46, 53, 86.

⁸ OMXH 1.9 määräykset 3.2.1 ja 3.4.1 sekä NOREX 1.9 määräykset 4.2.1 ja 4.4.1, jatkossa käsitellen vain Helsingin Pörssin sääntöjä (OMXH 1.9), jotka Valtionvarainministeriö on vahvistanut ja jotka tulivat voimaan 1.11.2007, pääasiallisesti edellä mainitut määräyskokoelmat ovat samansisältöisiä, koska OMXH 1.9:n sisältämät säännöt on kirjoitettu teknisesti myös NOREX -pörssien yhteiseen sääntökirjan NOREX 1.9 sisälle. Arvopaperipörssin säännöissä on AML 3:14.1:n 4 kohdan mukaan määrittävä miten ja millä perusteilla pörssivälittäjän oikeudet myönnetään ja peruutetaan. Tässä yhteydessä on kuitenkin huomattava, että sijoittaja voi toisaalta antaa toimeksiantonsa suoraan internetin välityksellä pörssijärjestelmän tarjouskirjaan, mutta tällöinkin hänen on tehtävä arvopaperinvälittäjän kanssa sopimus oikeudesta käyttää on line -välityspalvelua.

⁹ Rahoitustarkastus (Rata); Standardi 2.1 kohta 5.2 Hyvä tapa rahoituspalvelujen tarjoamisessa ja HE 43/2007 s. 90.

sen pohjalta, joskin on huomattava, että hyvin usein kun komissionäärinä toimii arvopaperivälitysluokka ja komitenttinä piensijoittaja, sopimukset ovat vakiosopimuksia komissionäärin transaktiokustannusten minimoimispyrkimysten vuoksi.¹⁰ Nämä vakiosopimukset perustuvat edellä mainittuihin YSE -ehtoihin.

Toimeksianto tulee voimaan komissionäärin saatua siitä riittävät tiedot ja otettuaan sen vastaan toimeksiantona. Sopimus tehdään määräajaksi. Mikäli voimassaoloaika ei ole yksilöity, se on voimassa toimeksiannon antamispäivän ajan. Kuitenkin, jos toimeksianto on vastaanotettu vasta kaupankäynnin päätyttyä, on se voimassa seuraavan kaupankäyntipäivän silloin kun sen voimassaoloaika ei ole yksilöity.¹¹ Sopimus lakkaa arvopaperikomissiokaupassa, kun sopimuksen voimassaoloaika on kulunut umpeen tai kun sopimuksessa määrätty toimeksianto on toteutettu kokonaisuudessaan, toisaalta sopimukseen on voitu ottaa myös irtisanomislauseke tai se voidaan purkaa sopimuskomppanin olennaisen sopimusrikkomuksen seurauksena.

Osapuolten oikeudet ja velvollisuudet

Komissionäärin toimimisvelvollisuus. Vakiintuneesti on katsottu, että keskeisin komissionäärin velvollisuuksista on toimimisvelvollisuus. Tähän kuuluu Hiekkarannan mukaan a) velvollisuus totuttaa transaktio, jos se vain on mahdollista, b) velvollisuus ratkaista, mitä toivottuun ja sovittuun päämäärään pääseminen edellyttää sekä c) itsenäinen toimimisvelvollisuus näiden päämäärien toteuttamiseksi.¹² Komissionäärin on toteutettava toimeksianto huolellisesti ja viivytyksettä komitenttin eduksi (AML 4:5).¹³ Komissionäärillä on siten *aktiivinen toimimisvelvollisuus*. Komitentti on toisaalta voinut antaa oikeuden toteuttaa toimeksianto myös komissionäärin parhaaksi katsomana ajankohtana.¹⁴ Komissionäärin tulee myös huolehtia komitenttin edusta toimeksiannosta täyttäessään sekä noudatettava tämän kanssa sopimuksessa sovittuja toimintaohjeita. Toimimisvelvollisuuden lähtökohtana on palvelusopimus, jonka puitteissa komitentti voi antaa toimeksiannot parhaaksi katsomallaan tavalla, jollei toimeksiannossa muuta sovi. Tähän kuuluu se, että komissionäärin tulee toteuttaa transaktio markkinahin-

10 Sijoituspalveluiden yleisissä sopimusehdoissa on omat ehdot sopimusehtojen soveltamisesta, muuttamisesta, irtisanomisesta sekä siirtämisestä, YSE -ehtojen V osa.

11 YSE -ehdot II.2.

12 Hiekkaranta; m.t.s.297.

13 ks. myös Astola; m.t.s.116. Huolellisuusvelvollisuutta on arvioitava objektiivisesti, jolloin on kysyttävä mitä vastaavassa tilanteessa huolelliselta ja asiantuntevalta komissionääriltä olisi voitu edellyttää.

14 YSE -ehdot II.3.

taan, ellei rajahinnasta ole sovittu ja tarvittaessa toimeksianto voidaan totuttaa osittaistoteutuksin.¹⁵ Tällöin toimeksianto on pyrittävä toteuttamaan komitentin kannalta mahdollisimman edullisesti ja välittömästi kun se on mahdollista.¹⁶ *Del credere -vastuun* mukaan komissionääri vastaa komitentin lukuun päätetyn kaupan toteuttamisesta, mikäli komissionäärin kauppakumppani ei täytä kauppaa asianmukaisesti. Komissionääri vastaa komitenttiä kohtaan arvopaperikaupan toteuttamisesta siitä lähtien, kun tämä on ilmoittanut komitentille kaupan syntymisestä. Vastuuta ei kuitenkaan synny, mikäli ilmoitus on ollut virheellinen. Tällöin vahinko, joka virheellisen ilmoituksen perusteella syntyy komitentille, on luonnollisesti korvattava. Komissionäärin vastuu ei luonnollisestikaan voi olla suurempi kuin suorituksensa laiminlyöneen kolmannen.¹⁷

Lojaliteettivelvollisuus. Komissiokauppa perustuu osapuolten väliselle erityiselle luottamukselle, jolloin siihen sisältyy erityinen lojaliteettivelvollisuus sopimuskumppania kohtaan. Komissionäärin osalta tämä tarkoittaa muun muassa vaihtolovelvollisuutta komitentin asioista (Sipal 67 §) sekä intressiristiriitojen välttämistä (AML 4:12). On kuitenkin huomattava, ettei komitentin lojaliteettivelvollisuus millään tavoin voi rajoittaa hänen oikeuttaan tehdä palvelu- ja toimeksiantosopimusta useamman komissionäärin kanssa. Komissionäärin vaihtolovelvollisuus on luonnollista, koska arvopaperimarkkinat rakentuvat suurelta osin anonyymille transaktio toiminnalle. Toimeksiannot on toteutettava pääsääntöisesti niiden saapumisjärjestyksessä (AML 4:6.2), mikä osaltaan heijastaa komissionäärin lojaalisuutta.¹⁸ Samoin komissionäärin on jo palvelusopimusta tehtäessä ilmoitettava siihen liittyvät kustannukset komitentille (AML 4:4.2:n 4 kohta), eikä hän saa periä palkkiota enempää kuin on sopimusta tehtäessä sovittu.¹⁹ Osapuolten välisen lojaliteettivelvollisuuden rajoittamatta komitentillä on kuitenkin oikeus muuttaa toimeksiantoa tai peruuttaa se ennen kauppaa tai kauppaan johtavan sitovan tarjouksen tekemistä. Tällöin komitenti voi joutua kuitenkin korvaamaan komissionäärille kulut ja vahingon, jotka tälle on

15 *Markkinahinnalla* tarkoitetaan kyseisen arvopaperin sen hetkistä noteerausta Helsingin Pörsin julkisessa kaupankäynnissä. *Rajabinalla* tarkoitetaan komitentin yksipuolisesti asettama rahamääräistä rajaa, jonka ylittävistä hinnasta komissionääri ei saa ostaa arvopapereita tai alittavasta hinnasta vastaavasti myydä niitä.

16 ks. myös YSE -ehdot kohta II.3, Rata; Standardi 2.1 kohta 7.5.1 sekä Astola; m.t.s.116.

17 *Del credere*-vastuusta ei ole yleistä komissio-oikeudellista säännöstä, minkä vuoksi pohjoismaisten komissiolakien soveltamista *ex analogia* on erityisesti puollettu, ks. KM 1989:36; s. 149–150.

18 Toisaalta on syytä tiedostaa se seikka, että esim. rajahintamääräys voi estää tämän. Ks. myös HE 43/2007 s. 96.

19 Ks. etäpalvelusopimusta edeltävästä komissionäärin tiedonantovelvollisuudesta KSL 6a:5-9. Internetin yleistymisen myötä yhä suurempi osa toimeksiannoista tehdään etätoimeksiantoina. Katso myös Wuolijoki; LM 2/2005, s.234, 237–238 ja erityisesti 248–249.

mahdollisesti aiheutunut hänen ryhdyttyään toteuttamaan toimeksiantoa.²⁰ Komissionääri ei saa myöskään omista nimissään ilman komitentin nimenomaista suostumusta luovuttaa tai pantata komitentille kuuluvia arvopapereita (AML 4:15.1).²¹ Lojaliteettivelvollisuuden sanktiona on tuottamusperusteinen vahingonkorvausvelvollisuus, jota arvioitaessa komissionäärin toimintaa verrataan siihen, mitä hänen kanssaan vastaavassa asemassa olevalta komissionääriltä voidaan edellyttää.²²

Raportointi ja tilitysvelvollisuus. Komissionäärin on pääsääntöisesti raportoitava komitentille toimistaan, johon kuuluu selvitys komitentille komission täyttämisestä aiheutuneista kuluista. KK 18:1 sisältää säännöksen komissionäärin tilitysvelvollisuudesta ("tehköön myös tilin ja selvän siitä, mitä haltuunsa saapi"). YSE -ehtojen mukaisesti, jollei toisin ole sovittu, komissionäärin on viimeistään transaktiota seuraavana kaupankäyntipäivänä postitettava tieto kaupan toteuttamisesta komitentille.²³ Perustellusti voidaan katsoa, että komissionäärin tilitysvelvollisuutta ei ole täytetty, jos tämä ei pysty suorittamaan arvopapereiden myyntiin perustuvaa rahamäärää tai luovuttamaan arvopapereita komitentille. Samoin tämän on huolehdittava siitä, että asiakasvarat eivät kuulu tämän varallisuuspiirin pakkotäytäntöönpanossa, minkä vuoksi asiakasvarat ja asiakkaalle kuuluvat arvopaperit tulee pitää erillään komissionäärin omasta varallisuusmas-
sasta, jottei sekoittumisvaaraa olisi (AML 4:14).²⁴

Komissionäärin oikeus palkkioon. Komissionäärin keskeisin oikeus on saada sopimuksenmukainen suoritus täytettyään toimeksiannon kokonaisuudessaan komitentin lukuun samoin kuin saada korvaus kuluistaan, ellei komissiosopimuksesta johdu muuta.²⁵ Palkkion perusteiden osalta vallitsee sopimusvapaus. Luonnollisestikaan komissionääri ei saa vaatia palkkiota ilman erillistä sopimusehtoa ennen kuin sopimus on tullut täytetyksi. Toisaalta keskenkin jääneestä sopimuksesta komissionäärillä on oikeus saada palkkio, ellei sopimuksesta muuta johdu.

20 ks. tästä myös YSE -ehdot kohta II.2.

21 Sanottu ei kuitenkaan rajoita komissionäärin oikeutta pantata komitentille kuuluvaa arvopaperia selvitysyhteisön - tai osapuolelle tämän kaupasta johtuvan veloitteen täyttämisen vakuudeksi (AML 4:15.3).

22 YSE -ehtojen mukaan sopijapuolten vastuuta on rajoitettu siten, että nämä eivät vastaa toisilleen välillisestä vahingosta, ks. kohta IV.3. Tosin, vaikka saamatta jäänyt tuotto yleisesti luetaan välillisiin vahinkoihin, on tämä välitöntä vahinkoa arvopaperimarkkinoilla, joilla vahinko kurssivaihtelusta aiheutuva vahinko on usein ainoa asiakkaalle oleva vahinko, ks. Hoppu JJ Hoppu 2005 s. 133.

23 YSE -ehdot kohta II.4.

24 Ks. myös Hellner; m.t.s.202–203.

25 KK 18:5:ssä: "Asiamies saakoon kohtuullisen palkan vaivastansa sekä korvauksen toisen asioihin oikeutta myöten menneistä kuluistansa.--". Lähtökohdana on siten sekä palkkio transaktion toteuttamisesta että korvaus transaktion aiheuttamista kuluista.

Tällainen tilanne voi olla käsillä esimerkiksi kun toimeksianto on ajallisesti rajoitettu ja sovittu ajan puitteissa komissionääri on hankkinut tai luovuttanut komitenttin puolesta tietyn määrän arvopapereita, kuitenkin vähemmän kuin toimeksiannossa on sovittu. Edellä mainitussa tapauksessa toimeksiannon osittaisen toteutumisen tulee johtua luonnollisesti muusta kuin komissionääristä riippuvasta syystä. Lisäksi, mikäli komitentti irtisanoo sopimuksen aiheettomasti, on komissionäärillä oikeus saada tämän johdosta vahingonkorvausta.

3. Ruotsin komissiolain ja suomalaisen komissio-opin vertailua

3.1. Ruotsin komissiolain pääpiirteet

Kuten olen edellä tuonut esiin, on meillä katsottu voitavan soveltaa skandinaavisia komissiolakeja *ex analogia*. Tästä syystä on kiinnitettävä huomiota eräisiin Ruotsin komissiolain (Lag om komission 1914:45) pääpiirteisiin. Tosin on huomattava, että Ruotsin komissiolaki on ehdotettu korvattavaksi kokonaan uudistetulla komissiolalla, jonka piti tulla voimaan MiFID -direktiivin voimaansaattamisen yhteydessä 1.11.2007, mikä ei kuitenkaan ole toistaiseksi toteutunut.²⁶ Lakia sovelletaan, jollei kauppatavasta tai sopimuksesta johdu muuta. Lisäksi on huomattava, että siltä osin kuin kysymyksestä on säädetty kattavammin VPML:ssa, komissiolaki syrjäytyy. Seuraavassa käyn läpi mielestäni keskeisimmät komissiolain säännökset, joiden voidaan katsoa olevan voimassa myös uudistuneen sääntelyn myötä.

Toimimis-, tiedonanto- ja tilitysvelvollisuus. Komissiolain 7 §:n mukaan komissionääriin on otettava huomioon komitenttin etu ja valvottava sen toteutumista. Tähän kuuluu myös se, että komissionääriin on noudatettava komitenttin antamia ohjeita mahdollisimman täysimääräisesti. Säännöstä voitaneen käyttää apuna VPML 8:1:n yleislausekkeen soveltamisessa. VPML 8:1:n mukaan arvopaperivälittäjän on otettava huomion asiakkaansa intressi ja toimittava sen mukaisesti kunniallisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti. Lisäksi VPML 8:1:ssä kiinnitetään huomiota siihen, että komissionääriin tulee ottaa laajemminkin huomioon arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistaminen: ”Ett värdepapperinstitut skall även i övrigt handla på ett sätt att allmänhetens

26 Ks. SOU 2005:120. Tosin MiFID -direktiivin implementointi kokonaisuudistetulla arvopaperimarkkinalailla (Lag om värdepappersmarknaden 2007:528, VPML) on osittain vaikuttanut komissiolain soveltamisalaan, koska MiFID - direktiiviin sijoittajansuojaa korostava normiaines syrjäyttää komissiolain, ks. Prop. 2006/07:115 s. 306. Kyseiset säännökset ovat VPML:n 8 luvussa. Tosin komissiolain säännöksiä voitaneen käyttää *ex analogia* apuna VPML:n säännösten tulkinnassa.

förtroende för värdepapersmaknaden upprätthålls.” Samoin komissionäarin tilitysvelvollisuus kuuluu 7 §:ssä säädettyihin komissionäarin velvollisuuksiin, jolla voidaan nähdä edelleen merkitystä VPML 8:34–35:n asiakkaan rahavaroja koskevien säännösten ollessa lähinnä komitentin esineoikeudellista suojantarvetta korostavia. Huomionarvoista säännöksessä on myös se, ettei komissionääri pääsääntöisesti ole velvollinen ilmaisemaan vastapuolta komitentille.²⁷ Tämä seikka vaikuttanee komissionäarin VPML:n mukaisten informaatiovelvollisuuksien laajuuden tulkintaan. Sen sijaan komissiolain 7 §:n komissionäarin tiedonantovelvollisuutta koskevalla säännöksellä ei muilta osin voitane nähdä lisäarvoa VPML:n MiFID -direktiiviin perustuvien informaatiovelvollisuuksien tulkinna viimeksi mainittujen seikkaperäisyydestä johtuen. Komissionäarin tilitysvelvollisuutta täydentävä säännös sisältyy komissiolain 13 §:ään, jonka mukaan tämän on tilitettävä komitentille kaikki se mitä komissionääri on sopimuksen perusteella sopimusta täyttäessään saanut tai on oikeutettu vaatimaan omalta vastapuoleltaan. Tiedonantovelvollisuuden ja tilitysvelvollisuuden välillä voidaan nähdä yhteys sekä liityntä myös osapuolten välisen lojaalisuusvelvollisuuden toteutumiseen. Tiedoksisaantinsa perusteella komitentti voi tarkistaa tilityksen asianmukaisuuden, jolloin tämä voi tarkastella myös onko komissionäarin toiminut häntä kohtaan lojaalisti ja osapuolten välisen komissiosopimuksen määrittämässä rajoissa.

Sopimuksen päättäminen ja vastuukysymykset. Sopimuksen päättämisestä säädetään lain 46 §:ssä. 48 § sisältää säännöksen komissionäarin sopimuksen päättämisen jälkeisestä lojaliteettivelvollisuudesta; hänen on huolehdittava komitentin edusta ja ryhdyttävä sellaisiin tarvittaviin toimenpiteisiin, jotka eivät aiheuta hänelle kohtuutonta haittaa tai kustannuksia. Mikäli osapuoli päättää komissiosopimuksen noudattamatta kohtuullista irtisanomisaikaa [”--utan att iakttaga gällande (kurs. tässä) uppsägningstid--”] tämä on velvollinen suorittamaan 51 §:n mukaisesti vahingonkorvauksen komissiokumppanille. Ensisijaisesti korvattavaksi tulee komissiokumppanin kärsimä vahinko.²⁸ Luonnollisesti korvausvelvollisuutta ei synny mikäli toimenpiteeseen on ryhdytty vastapuolen sopimusrikkomuksen perusteella, tosin komissionäarin sopimusrikkomuksen on oltava olennainen, jotta komitentti voisi saada oikeuden komissiosopimuksen

27 Poikkeuksellisesti tilanne voi olla toinen esimerkiksi komissionäarin konkurssin seurauksena (56–58 §). Mikäli komissionääri ei ilmoita vastapuolta komitentilleen, hän vastaa luonnollisesti *del credere*-vastuun käsillä olosta riippumatta komissionäarille kaupan täyttämisestä.

28 51.1 §:n ilmaisu ”förlust” on ymmärrettävä tässä laajasti, koska momentin toisen virkkeen mukaan komitentti on korvausvelvollinen hänen irtisanoessaan ennenaikaisesti komissionäarin ajallisesti tai määrällisesti rajoitetun toimeksiannon (”--under bestämd tid eller slutföra visst ärende--”).

ennenaikaiseen irtisanomiseen (51.2 §). Komissiopuoli joka päättää komission toisen sopimusrikkomuksen perusteella, on oikeutettu korvaukseen, jonka voidaan katsoa johtuvan sopimuksen ennenaikaisesta päättämisestä vastapuolesta johtuvasta syystä. Ennenaikainen sopimuksen päättäminen ja siitä johtuva oikeus vahingonkorvaukseen voi johtua myös komissiokumppanin konkurssista (51.3 §).

Komissiolain 47 §:n mukaan jommankumman osapuolen konkurssiinasettamisen seurauksena komissionäärillä on oikeus pitää komissiosopimusta rauenneena. Komissionääri ei 51.4 §:n mukaan voi sitovalla tavalla luopua 51 §:n mukaisesta vahingonkorvausoikeudestaan ennen toimeksiannon päättymistä. *Del credere*-vastuu seuraa 14 §:n mukaan sopimuksen, kauppa- tai muun tavan perusteella, jolloin komissionääri vastaa komitentille sopimuksen täyttämisestä, riippumatta siitä täyttääkö komissionäärin markkinavastapuoli tälle oman velvollisuutensa. Näin on myös siinä (pääsääntöisessä) tilanteessa, jossa komissionääri on ilmoittanut komitentille täyttäneensä sopimuksen, mutta jättää markkinavastapuolensa yksilöimättä, vaikkei komissionääri olisi *del credere*-vastuun alainen. *Del credere*-vastuusta riippumatta komissionääri on myös velvollinen itse suorittamaan kauppahinnan (jollei komitenti pura sopimusta) myöntäessään vastapuolellensa lisääikää kauppahinnan maksamiseksi. 17 §:n mukaan komitenti on komissionäärin huolimattoman toiminnan perusteella oikeutettu saamaan kärsimäänsä vahinkoa vastaava korvaus. Komitentillä on kuitenkin 15 §:n mukaan oikeus purkaa sopimus, jos tämän intressi on olennaisilta osin jäänyt täyttymättä komissionäärin huolimattomuuden johdosta tai komissionääri on toiminut vilpillisesti tätä kohtaan. Lain 56 §:n mukaan komissionäärin vastapuoli ei pääsääntöisesti voi esittää vaatimuksia komitentiä kohtaan, mikäli kauppa on tehty komissionäärin nimissä eikä myöskään omana kauppakumppaninaan toimivaa komissionääriä kohtaan komissionäärin ja tämän komitentin välisen oikeussuhteen perusteella.²⁹ Poikkeuksena kaksiasianosaissuhteesta komissiolain 57.2 §:n mukaan kauppakomissiossa (jollaiseksi arvopaperikomissio voidaan pääsääntöisesti katsoa), esimerkiksi komissionsaajan konkurssin seurauksena komitentillä on

29 Komissiolain 56a §:n mukaan kuluttajalla on virheen perusteella oikeus saattaa komissionäärin vastapuoli vastuuseen, mikäli komissionääriä ei voida saattaa vastuuseen. Säännös vastaa pitkälti KSL 5:31.1:stä, mutta sen käyttöalaa voitaneen tuotteen (arvopaperin) virhetilanteiden poikkeuksellisuuden vuoksi arvopaperikomissiossa pitää rajoitettuna. Lisäksi arvopaperit ja arvo-osuudet ovat KSL 5 luvun irtaimen kauppaa koskevan sääntelyn ulkopuolella, HE 1992:360 s. 49.

vaadeoikeus komissionäärin vastapuolta kohtaan, jolloin tämä on luonnollisesti oikeutettu saamaan tietoonsa tämän henkilöllisyyden.³⁰

Muuttuvien olosuhteiden huomioon ottamisesta säädetään lain 8 §:ssä, jonka mukaan olosuhteiden vaatiessa poikkeamista komitenttin antamista toimiohjeista, on komissionäärin ilmoitettava tästä välittömästi komitentille ja pyydyttävä tältä tarpeelliset ohjeet. Milloin komitentiltä ei ole saatavissa uusia ohjeita, komissionäärin on toimittava olosuhteiden vaatimalla tavalla. Komissionäärin on luonnollisesti korvattava komitentille hinnanerotus ilman aiheetonta viivästystä 16 §:n mukaisesti tai asetettava siitä turvaava vakuus toteuttaessaan transaktion alkuperäisistä sopimusehdoista poikkeavalla tavalla, jolloin komitentillä ei ole pääsääntöisesti oikeutta purkaa komissiosopimusta. Lain 9 § on merkittävä sikäli, että sen mukaan vaikka rajahinta olisi määrätty, komissionäärin on kuitenkin pyrittävä komitenttin kannalta edullisempaan tulokseen, jos toimeksiannon toteuttamishetken tilanne sen sallii. Säännöstä voitaneen pitää VPML 8:28:n ns. *best execution* -säännöstä tukevana ja täydentävänä.³¹ Edullisuuden tarkastelussa on Hiekkarannan mukaan kiinnitettävä huomiota oikeustoimen kokonaisedullisuuteen.³²

Oikeus palkkioon ja arvopaperin omistusoikeus. Komissionäärillä on luonnollisesti oikeus sopimuksen mukaiseen provisioon toimeksiannontaikanaan toteuttamistaan toimeksiannoista (27§). Hänellä on oikeus (osittaiseen) provisioon vaikkei toimeksiannosta olisi toteutettu kokonaisuudessaan, mikäli tämä ei johdu hänestä (28 §). Samoin hänellä on oikeus saada korvaus erinäisistä kuluistaan, mikäli korvaus näistä ei sisälly provision määrään. Arvopaperi kuuluu lain 53 §:n mukaan komitentille kunnes kolmas tai komissionääri väliintulo-oikeutensa³³ perusteella saavuttaa omistusoikeuden. Vastaavasti arvopaperit, jotka komissionääri hankkii tai säilyttää komitenttin lukuun, kuuluvat komitentille välittömästi

30 Vrt. edellä toimimis-, tiedonanto- ja tilitysvelvollisuudesta sanottuun, erityisesti komissiolain 7 §:stä lausuttuun.

31 Vrt. Prop 2006/07:115 s. 306.

32 Hiekkaranta; m.t.s.104.

33 Väliintulo-oikeudella tarkoitetaan tässä komissionäärin oikeutta ryhtyä komitenttinsä vastapuoleksi kaupassa. Komissionäärin väliintulo-oikeus perustuu 40 §:ään, jonka mukaan tämä oikeus on komissionäärillä vain sopimuksen, kauppatavan tai muun käytännön perusteella. Tästä hänen on kuitenkin 41 §:n mukaisesti ilmoitettava ilman aiheetonta viivästystä komitentilleen, ja muutoinkin toimittava lojaliteettivelvollisuutensa mukaisesti huomioiden komitenttin edun (42 §). 43 §:n mukaan komissionääri säilyttää oikeutensa provisioon ja mahdollisiin muihin kuluihinsa käyttäessään väliintulo-oikeuttaan. 44 §:n mukaan, mikäli komissionääri on virheellisesti ilmoittanut komitentille täyttäneensä sopimuksen toimeksiannon mukaisesti, ja komitenttin niin vaatiessa, hänellä on velvollisuus täyttää toimeksiannosta kuten hän olisi sen toteuttanut väliintulonsa perusteella. 41, 42 ja 44 §:n säännökset tulevat sovellettavaksi vaikka sopimuksesta, kauppa- tai muusta tavasta johtuisi muuta (45 §), eli niistä ei voida disponoida.

komissionäarin saatua ne. Mikäli komissionääri on toiminut oikeudettomasti komitenttiä kohtaan laiminlyömällä rajahintamääräyksen tai muun sellaisen seikan, lain 54 §:n mukaisesti tertius on oikeutettu kuitenkin vilpittömän mielen suojan (*bona fide*) perusteella saamaan arvopaperin hallintaansa.

3.2. Yhteenvedo Ruotsin komissiolain ja suomalaisen komissio-opin eroista ja yhtäläisyyksistä

Olen edellä kappaleessa 2 käsitellyt kotimaista komissio-oppia ja edellisessä alakappaleessa kävin läpi Ruotsin komissiolain keskeisiä säännöksiä, jotka täydentävät arvopaperimarkkinaoikeudellisten säännösten tulkintaa. Jo ennen yksityiskohtaisempaa tarkastelua voidaan todeta, että Ruotsin komissiolaki on yhtenäinen säännös, kun meillä arvopaperikomissiota koskevat oikeusohjeet ovat hajallaan useissa eri laeissa ja lakia alemman asteisissa määräyksissä, minkä lisäksi itsesääntelyyn perustuvat yleiset käytännöt vaikuttavat osaltaan tulkintaan. MiFID -direktiivin voimaan saattaminen uudella VPML:llä on toisaalta vaikuttanut osaltaan Ruotsin komissiolain soveltamisalaan tehden siitä pikemminkin tukevan säädöksen.³⁴ Lisäksi on huomattava, että pääperiaatteiltaan sääntely on melko yhteneväistä. Seuraavassa tarkastelen kotimaisten säännösten ja Ruotsin komissiolain mielestäni keskeisimpiä eroavaisuuksia. Käsitteilyn lopuksi pyrin vastaamaan kysymykseen siitä, onko meillä tarvetta yhtenäiselle komissiota koskevalle sääntelylle.

Komissiolain 56 § osapuolten välisten vaadeoikeuksien esittämisestä on mielestäni erityisen merkittävä ja onnistunut siinä mielessä, että kyseisen säännöksen ja siitä ilmenevän periaatteen soveltaminen *ex analogia* auttaa jäsentämään keskeistä komitentti-tertius-oikeussuhdetta, joka on kotimaaisessa komissio-opissa hankalimmin jäsentyvä kysymys.³⁵ Kyseisen kolmikantasuhteen luotettava selvittäminen on markkinoiden toimivuuden kannalta keskeistä, koska tällöin markkinoilla toimivilla osapuolilla olisi selkeämpi kuva vastuuasetelmista, mikä voisi piensijoittajien näkökulmasta lisätä luottamusta markkinoihin kollektiivina. Sinänsä oikeustilan voidaan katsoa meilläkin olevan vastaava kuin ruotsissa, koska arvopaperimarkkinalain esitöissä on nimenomaisesti kiinnitetty huomiota siihen, että vaadeoikeuksien tulisi rajoittua sijoittajan ja välittäjän väliseen suh-

34 Ennen VPML:n voimaantuloa Ruotsin sijoituspalvelulaki (Lag om värdepappersrörelse, 1991:981) sisälsi nimenomaisen säännöksen komissiolain soveltamisesta (1:9). Em. sijoituspalvelulaki kuitenkin kumottiin VPML:n voimaansaattamisen yhteydessä ja lain keskeiset säännökset otettiin VPML:iin, jossa ei ole kuitenkaan viittaussäännöstä komissiolakiin.

35 Katso tähän problematiikkaan kotimaaisessa komissio-opissa liittyen Rudangon – kritiikille altis – näkemys, Rudanko; m.t.s.50–51.

teeseen arvopaperimarkkinoiden erityisluonteesta johtuen.³⁶ Kuitenkin nimenomaisen normin puuttumisesta johtuen oikeustilan voidaan katsoa olevan tältä osin sekava, jopa väärin ymmärretty ja harhaanjohtava.³⁷

Silmiin pistävin havainto on se, että *del credere*-vastuusta Ruotsin komissiolaisissa on nimenomainen ja kattava säännös, toisin kuin kotimaisessa komissiota koskevassa sääntelyssä. Toisaalta jo vuoden 1989 komiteamietinnössä nimenomaisesti todettiin, että vaikkei meillä ole *del credere*-vastuuta koskevaa yleistä säännöstä eikä myöskään arvopaperikomissionäärin *del credere*-vastuuta koskevia oikeustapakuita, voidaan tältä(kin) osin soveltaa muiden pohjoismaiden komissiolakeihin kirjattuja periaatteita.³⁸

Muuttuvien olosuhteiden huomioon ottamista koskevalla 8 §:llä voidaan nähdä käyttöalaa niissä tilanteissa, joissa komitenti on asettanut komissiosopimuksessa rajahinnan, jonka mukaan arvopapereita ei saada myydä alle tietyn hinnan ja markkinoilla tapahtuu poikkeuksellisen voimakas mainitun arvopaperin kurssia alentava reaktio. Tällöin komissionäärin tulisi ottaa yhteyttä komitenttiin tämän intressin suojelemiseksi, mikäli on oletettavaa, ettei kurssilasku ole ohimenevä ilmiö. Samoin komissionäärin tulisi myydä komitenttin arvopaperit alemmasta hinnasta, mikäli komitenttiä ei voida tavoittaa ja tällä voitaisiin turvata komitenttin omaisuutta. Kyseisen lainkohdan valossa muunlaisen ratkaisun perustelemineen lienee ongelmallista. Tällaista nimenomaista säännöstä ei meillä ole, mutta yleisten lojaliteettia koskevien periaatteiden valossa tilannetta voitaneen arvioida samansuuntaisesti. Osapuolten vastuuasemien vuoksi nimenomainen säännös olisi kuitenkin perusteltu. Säännöksellä voidaan nähdä käyttöalaa AML 4:5:n tulkinnassa.

Kokonaisuutena arvioiden voidaan todeta, että Ruotsin sääntely on kattavampi ja eheämpi kokonaisuus kuin kotimainen sääntely, joka perustuu vahvasti yleisiin periaatteisiin ja lakia alemman asteisiin määräyksiin sekä yleisiin sopimusehtoihin. Arvopaperimarkkinakomissiota koskevan sääntelyn kokoaminen yhteen lakiin voisi toimia sijoittajan suoja vahvistaen, koska hyvin hajanainen sääntely on omiaan hämärtämään piensijoittajan tietoisuutta omista oikeuksistaan ja antamaan siten vahvempaa osapuolena toimivalle sijoituspalveluyrityk-

36 HE 157/1988 s. 15.

37 Ks. edellä kappale 2.1 viitteineen, jossa on käsitelty perinteistä komissio-oikeudellista hahmotustapaa arvopaperivaihdannan yhteydessä siten, että komitentteina toimivien sijoittajien välillä vallitsee kauppasopimussuhde. Tähän voidaan suhtautua kriittisesti lainvalmistelussa havaitun ja oikeusvertailun perusteella tehtyjen havaintojen nojalla.

38 KM 1989:36, s.149–150.

selle etuaseman. Joka tapauksessa on muistettava, että suomalaisia kommissiosopimuksia ja -oppeja tulkittaessa voidaan soveltaa myös skandinaavisia komissiola-keja *ex analogia*, jolloin myös edellä käsitellyn Ruotsin komissiolain säännökset ovat käyttökelpoisia. Mielestäni vähimmäissuosituksena voidaankin esittää, että analogiatulkintaa sovelletaan mahdollisissa ristiriitatilanteissa Ruotsin komissiolain kattavuuden vuoksi, vaikka tarvetta Ruotsin mallin mukaiselle yhtenäiselle sääntelylle on myös nähtävissä. Sääntelyn kehittämisen ja yhtenäistämisen tarvetta rajoittaa puolestaan se, että meillä on vakiintuneesti ja nimenomaisesti katsottu skandinaavisten komissiolakien soveltuvan tämänkaltaisten oikeussuhteiden arviointiin. Henkilökohtaisesti näen markkinoiden toimivuuden varmistamisen ja kehittämisen tämän asian osalta keskeisimpänä syynä sille, että lainsäädännön kehittämistä olisi syytä vakavasti harkita.

4. Eräs tapa hahmottaa sijoittajan ja välittäjän sekä näiden vastapuolten oikeusasemia arvopaperikomissiossa

4.1. Pöyhönen ja sopimuksen prosessikäsitys

Modernissa sopimusoikeudessa on kehittynyt sopimuksen prosessikäsitys, jota Juha Pöyhönen on kattavasti kuvannut ensin väitöskirjassaan ”Sopimusoikeuden järjestelmä ja sopimuksen sitovuus” ja myöhemmin täydentänyt tutkimuksessaan ”Uusi varallisuusoikeus”, jossa hän tuo sopimuksen prosessikäsitksen tukivälineiksi seuraavat käsitteet: *toimintaympäristö*, joka vastaa taloustieteen markkinoiden käsitettä; *kokonaisjärjestely*; *intressitaho*; sekä *riskipositio*.³⁹ Tässä pyrin hahmottamaan sopimuksen prosessikäsitystä siltä osin kun Pöyhönen on sitä tarkastellut. Pyrin hahmottamaan myös sopimuksen prosessikäsitksen arvopaperikomissio-oikeudellisia ulottuvuuksia, joita Matti Rudanko on aikaisemmin tarkastellut.⁴⁰

Sopimuksen prosessikäsitksellä Pöyhönen pyrkii irrottautumaan (klassisen) sopimusoikeuden pistekäsityksestä ja sen luomasta tunnusmerkistö- ja oikeusvaikutusproblematiikan joko/tai dikotomian (kaksijakoisuuden) käytöstä. Tarvetta tälle siirtymälle sopimuksen pistekäsityksestä kohti prosessikäsitystä hän perustelee erisuuntaisten periaatteiden yhtenäisiin sääntöihin verrattuna voimakkaammalla merkityksellä sopimusvastuun sisällön määrittämisessä. Toisin sanoen periaatteet ovat - tätä ajattelumallia seuraten - keskeisessä asemassa sopimussidonnaisuuden

³⁹ Mainittujen käsitteiden määrittelystä, ks. esim. Pöyhönen; Uusi varallisuusoikeus, s. XVII.

⁴⁰ ks. tästä tarkastelusta Rudanko; m.t.s.45–48.

määrittämisessä.⁴¹ Pöyhönen erittelee sopimussuhteen 1) vastuuelementit määrittävään *asialliseen ulottuvuuteen*; 2) vastuun käsillä olon konkretisoivaan *ajalliseen ulottuvuuteen*; sekä 3) oikeutettu/velvoitettu-intressiryhmän määrittävään *henkilölliseen ulottuvuuteen*.⁴² Sopimuksen prosessikäsitteksen jatkokehittämissä Pöyhönen liittää sopimussuhteen ajalliseen ulottuvuuteen *prosessinomaisuuden*, henkilölliseen ulottuvuuteen henkilöiden väliset *subdeverkostot* ja asialliseen ulottuvuuteen *intressipositiot*.⁴³

Sopimuksen prosessikäsitteksen *ajalliseen ulottuvuuteen* kuuluu se, että sopimuksen synty- ja lakkaamishetkiä ei nähdä pistekäsitteksen tavoin lineaarisen aikajanan vastakkaisina pisteinä. Sen sijaan sopimuksen syntyminen nähdään dynaamisena ja vaiheittaisena tapahtumasarjana.⁴⁴ Muutos tapahtuu toisin sanoen aikahorisontin alku- ja päätepisteiden laajentumisena. Tämä ajan horisontaalisuuden paradigman muutos johtaa lopulta sopimuksen etu- ja jälkikäteisasemien juridisen jäsennyksen uudelleen arviointiin.⁴⁵

Sopimuksen henkilöllinen ulottuvuus kytkeytyy kysymykseen sopimusosapuolten vastuiden itsenäisestä arvioinnista ja mahdollisesta kaksiasiansuhteiden ylittävistä vastuuasetelmasta. Viimeksi mainittu arvopaperikomissiossa voidaan liittää kysymykseen komitentin ja komissionäarin markkinavastapuolen sekä sijoittajien välisistä vastuista toisiaan kohtaan.

Asiallinen ulottuvuus on riskipositioiden mukaan elävä ja mahdollistaa myös epäsymmetrisyyden varallisuusosuussuhteissa, jolloin oikeus–velvollisuus -dikotomian ylittämistä tulee mahdollista. Riskipositio sopimuksen prosessikäsitteksessä liittyy sopimukseen liittyvien toiminnallisten mahdollisuuksien ja vastuuasemien kokonaisuuteen.⁴⁶ Positioiden muodostuminen riippuu aina tilannekohtaisesta toimintaympäristön ja kokonaisjärjestelyn vuorovaikutussuhteesta. Sopimussuhteen sisällön määrittäminen toteutetaan kokonaisjärjestelyyn osallisten intressitahojen riskipositioiden kautta, jolloin osapuolten oikeusasema sopimussuhteessa muodostuu heti kun tämä ryhtyy toimimaan – intressistään riippumatta – osana kokonaisjärjestelyä.⁴⁷

41 Pöyhönen; Sopimusoikeuden järjestelmä ja sopimusten sovittelu, s.214–215.

42 m.t.s.217.

43 Pöyhönen; Uusi varallisuusosuus, s.140–141.

44 Pöyhönen; Sopimusoikeuden järjestelmä ja sopimusten sovittelu, s.220–221.

45 Pöyhönen; Uusi varallisuusosuus, s.146–147.

46 m.t.s.157.

47 m.t.s.141, 150 ja 177.

Kuten Pöyhönen itsekin huomauttaa, tämänkaltainen juridinen tilanneherkkyys on kuitenkin omiaan heikentämään oikeusvarmuutta.⁴⁸ Hän toteaaakin: ”Vastuu-harkinta ei kohdennu yksittäisiin tekoihin, vaan kokonaisjärjestelyssä tapahtu-neeseen toimintalinjan valintaan”⁴⁹. Tästä(kin) syystä sopimuksen prosessikäsi-tyksen mallintamisessa – kirjoitetun normiston puuttuessa – on annettava erityi-sempää merkitystä vakiintuneille oikeudellisille periaatteille, mikä arvopaperiko-missiossa voi merkitä erityisesti lojaliteettiperiaatteelle annettavaa painavampaa merkitystä laajentuneessa ajanfunktiossa.⁵⁰

4.2. Uudenlainen malli sijoittajan ja välittäjän sekä näiden vastapuolten oi-keusasemien tarkastelemiseksi

Lainsäädäntömme on arvopaperikomission osalta melkoisen hajanaista, kuten edellä on käynyt ilmi. Komissio-oikeudellisessa käsittelyssä periaatteilla onkin suuri rooli, mutta toisaalta erityisesti piensijoittajalla sopimussuhteessa verrat-tain heikko asema. Lisäksi komission kolmikantasuhde arvopaperikomissiossa on nähdäkseni vielä jossain määrin kehittymätön, osittain siitä syystä, että ko-missiota sopimustyyppinä ei ole viimeaikoina oikeuskirjallisuudessa kovinkaan laajasti käsitelty.

Sopimuksen prosessikäsitelyksen ajallinen ulottuvuus on looginen ja helposti lähes-tyttävä sopimussidonnaisuuden jäsenysmalli arvopaperikomission yhteydessä. Arvopaperikomissiosahan komissionäärillä on (pääsääntöisesti) neuvontavelvol-lisuus ennen palvelusopimuksen solmimista. Palvelusopimuksen puitteissa teh-dään yksittäisiä toimeksiantoja ja komissiosopimus päättyy vaiheittain – riippuen toimeksiantojen lukumäärästä – komissionäärin suoritettua tilitysvelvollisuuten-sa. Lisäksi osapuolen sopimusrikkomus saattaa tapahtua tai arvopaperikomission elinkaari päättyä missä tahansa edellä kuvatuista vaiheista. Lisäksi on havaittava, että arvopaperikomisio voi pitää sisällään useampia yksittäisiä sopimuksia komi-temtti-komissionääri-suhteessa. *Perussopimus* on aina palvelusopimus, jota seuraa yksi tai useampi *yksilöllinen toimeksiantosopimus*. Siten on perusteltua tarkastel-la arvopaperikomissiota sopimuksen prosessikäsitelyksen valossa eikä erillisinä ja yksittäisinä oikeussuhteina pistekäsityksen tavoin. Edellä lausuttu ei kuitenkaan

48 m.t.s.142.

49 m.t.s.182.

50 ks. myös m.t.s.148. Pöyhösen keskeisimmät oikeusperiaatteet ovat varautumis-, luottamuk-sensuoja- ja avoimuusperiaate. Lojaliteettiperiaatteen luonnollisena yhdyssiteenä voidaan mielestäni pitää osapuolten luottamuksensuojaa, sillä keskeistä arvopaperikomission tyyppi-selle – viimekädessä anonyymille – toimeksiantoperusteiselle kaupankäynnille on se, että komitentti voi luottaa komissionäärinsä lojaalisuuteen.

tarkoita, ettei tiettyä osaa komissiosta voitaisi luonnollisesti ymmärtää lineaarisen aikajanan päätepisteiksi. Samoin tietty osa sopimuksesta voidaan edelleen hahmottaa pistemäisesti.⁵¹

Sopimuksen henkilöllinen ulottuvuus: vastaus tertiuksen aseman mallintamisessa esiintyneisiin ongelmiin. Perinteisesti on saatettu arvopaperikomission osalta harhaanjohtavasti katsoa, että komissiokaupassa komitenttien välillä – samoin kuin markkinavastapuolten välillä, mikäli nämä eivät ole ilmaisseet toisilleen toimivansa kaupassa – vallitsisi irtaimen kauppasuhte.⁵² Tämän kaltaisissa tilanteissa sovellettavaksi tulisi siten KL, joka kuitenkin tahdonvaltaisuutensa vuoksi pääsääntöisesti väistyisi arvopaperikomissio-oikeudellisten tapojen, käytäntöjen ja sopimusehtojen tieltä. Vaikka lain esityötkin puhuvat edellä mainittua perinteistä hahmotustapaa vastaan,⁵³ on syytä havaita, ettei meillä ole kuitenkaan varsinaista asian ilmaisevaa normia. Tosin eräiden normien tarkastelun avulla voidaan selkeämmin nähdä, että oikeustila on tältä osin vastaava kuin mihin Ruotsin komissiolain 56 § johtaa.

SipaL 67 § on salassapitosäännös, joka faktisesti on samansisältöinen kuin esimerkiksi luottolaitostoiminnasta annetun lain (121/2007) 141 §:n mukainen ns. pankkialaisuussäännös. Pankkialaisuutta on vakiintuneesti tulkittu siten, ettei ulkopuolisella – eräitä viranomaisia lukuun ottamatta – ole oikeutta saada tietoonsa edes henkilön asiakkuutta.⁵⁴ Tämä luo nähdäkseen riittävän esteen komitenttien välisille vaateille, samoin kuin vaateille, joita komitentti ja komissionäarin markkinavastapuolen välillä voitaisiin esittää, koska asiakasta ei saa lähtökohtaisesti paljastaa kenellekään ulkopuoliselle. Toisaalta komissionäarikollektiivi – sijoituspalveluyritykset – ovat velvollisia kuulumaan sijoittajien korvausrastoon, joka turvaa komitenttien saamisen komissionäarin maksukyvyttömyyden varalta (SipaL 6 luku).⁵⁵ Näistä lähtökohdista katsoen onkin mielekästä rajoittaa edelleen vaateiden esittämisoikeus vain komissionäarin ja komitentti keskinäisiin sekä markkinavastapuolten välisiin oikeussuhteisiin.⁵⁶ Siten, mikäli komissionäarin markkinavastapuoli ei täyttäisi velvollisuuttaan komissionääriä kohtaan, komissionäari olisi tästä huolimatta velvollinen täyttämään sopimuksensa vahingonkorvausvelvollisuuden uhalla komitentilleen, ja kääntymään

51 ks. myös Pöyhönen; Sopimusoikeuden järjestelmä ja sopimusten sovittelu, s.215.

52 ks. edellä kappale 2.1 viitteinen.

53 HE 157/1988 s. 15.

54 ks. myös Finanssialan Keskusliitto: Pankkialaisuusohjeet 2007 kohta 5, YSE -ehdot kohdat II.3 ja III.11 sekä Konstari-Kalima; Pankkialaisuus, viranomaiset ja tietosuojat, s.37.

55 Rahastosta korvataan 9/10-osaa yksittäisen komitentti saatavasta yhdeltä komissionäariltä, kuitenkin enintään 20 000 euroa (SipaL 54.1 §).

56 Vrt. Rudanko emt s. 45–52.

oman oikeutensa varmistamiseksi omaan markkinavastapuoleensa. Tätä voidaan perustella riskipositioiden, arvopaperimarkkinalain esitöiden ja Ruotsin komissiolain 56 §:stä ilmenevän periaatteen perusteella. Kun taloustieteellisin termein tehokkuus edellyttää resurssien tehokasta allokoitumista, voidaan sanoa, että tehokkaan riskiposition saavuttaminen so. tehokas sopiminen edellyttää, että oikeudet ja vastuusetelmat jakautuvat tehokkaasti ja oikeudenmukaisesti sopimuksen intressitahojen kesken, ja tehokkaimpina vastuunkantajina arvopaperimarkkinoilla on pidettävä komissionäärejä – viime kädessä kollektiivina. Näin ollen on perusteltua katsoa, että – myös ”pankkisalaisuudesta” johtuen – komissionäärin markkinavastapuolen ja komitenttin välillä ei vallitse vastuusetelmia. Vielä vähemmän vastuuoikeuspositioita tulee vallita komitenttien välillä.

5. Yhteenveto

Edellä olen käsitellyt arvopaperikomissiota oikeusjärjestyksessämme: oikeusdogmaattisen systematisoinnin kautta (2 luku); oikeusvertailun kautta (3 luku); sekä tarkastellut perinteisen komissio-opin kehittäely tarpeita arvopaperikomission tarpeista käsin teoreettisen jäsentämistavan kautta (4 luku). Työn ensiksi mainittu osa tarjoaa käyttöaineistoa aihealueeseen liittyvän *de lege lata* tutkimuksen tarpeisiin, kun kaksi viimeksi mainittua lukua sopivat parhaiten *de lege ferenda* tyyppisen tutkimuksen taustaksi. Jokainen tämän työn edellä mainituista luvuista sellaisenaankin olisi toiminut oivana tutkimuskohteena, mutta toisaalta on huomattava, että oikeusvertailua ei voida suorittaa, jollei tunneta sitä kontekstia, jossa liikutaan. Samoin komissio-opin teoriapainotteista kehittäelytarpeen käsitelyä ei voida mielestäni suorittaa mielekkäästi ilman, että kehittäelytarpeen perustelut asetetaan siihen kontekstiin, jonka kotimaisen komissio-opin analysointi ja systematisointi sekä vertailu tässä työssä tarjosivat.

Kotimaisen arvopaperikomissio-oikeudellisen sääntelyn systematisointi sinänsä osoitti, että sääntely on hajanaista, missä yhteydessä saatettiin havaita yllättävänkin suuri merkitys vakiosopimusehtotyyppisillä YSE -ehdoilla. Tässä kontekstissa herääkin epäilyksä lainsäädännöllisen systematisoinnin tietynlaisesta vailinaisuudesta. Toisaalta tämän tyyppinen systematisoiva käsittelytapa toi esiin selkeästi periaatteiden suuren merkityksen arvopaperikomissiokaupassa, mil- lä voidaan nähdä myös läheinen yhteys siihen teoreettiseen jäsentämistapaan, jota työn viimeisessä luvussa käytettiin samoin kuin myös sanotunlaisen teoreettisen mallinnuksen lisätarve. Perinteisen komissio-oikeudellisen kolmannen osapuolen oikeusaseman mallintaminen - sellaisena kuin se on kotimaisessa ar-

vopaperimarkkinaoikeudellisessa kirjallisuudessa esiintynyt - toi osaltaan esiin sanotunlaisen mallin soveltumattomuuden arvopaperimarkkinaoikeudelliseen toimintaympäristöön, etenkin kun otetaan huomioon komissionäärien vahvuus kollektiivina suhteessa komitentteihin.

Hajaantunut komissio-oikeudellinen sääntelymme, arvopaperimarkkinalain esityöt ja asiakkaan anonymiteettia korostavat pankkisalaisuussäännökset yhdessä yleisten oikeusperiaatteiden kanssa antavat jo sellaisenaan tyydyttävän määrän säädöstukea juridisten ristiriitojen käsittelyä ja ratkaisemista varten, etenkin kun otamme huomioon vakiintuneen käsityksen Ruotsin – ja muiden pohjoismaiden – komissiolain *ex analogia* soveltuvuudesta. Komitentillä näyttäisi olevan tällä hetkellä jossain määrin heikko asema, mutta toisaalta voidaan perustella, että markkinoiden toimintaan ei pitä puuttua liiallisella sääntelyllä. Toisaalta toki sääntelyn yhtenäistäminen voisi parantaa sijoittajien luottamusta markkinoita kohtaan ja pienentää ristiriitojen syntymismahdollisuutta ja siten myös parantaa markkinoiden toimivuutta. Tässä suhteessa vertailevalla tutkimustavalla voitiin havaita, että Ruotsin komissiolaki näyttäisi antavan hyvän esikuvan.

Lähteet / Bibliography, Legislation and Other Sources

Kirjallisuus

Astola, Tiina; Arvopaperimarkkinoiden oikeussäännöt. Helsinki 1990.

Hellner, Jan; Speciel avtalsrätt II. Kontraktsrätt. Andra upplagan. 1 häftet. Särksilda avtal. Stockholm 1993.

Hiekkaranta, Juha-Veikko; Toimeksisaajan velvollisuuksista eräissä kaupallisissa toimeksiantosopimuksissa. Turku 1969.

Hoppu, Kari; Omaisuudenhoitosopimuksista. Teoksessa: ”Juhlajulkaisu Esko Hoppu 1935 – 15/1 – 2005. Toim. Halila, Heikki - Hemmo, Mika - Sisula-Tulokas, Lena. Helsinki 2005.

Konstari, Timo - Kalima, Kai; Pankkialaisuus viranomaiset ja tietosuoja. Helsinki 2002.

Pöyhönen, Juha; Sopimusoikeuden järjestelmä ja sopimusten sovittelu. Vammala 1988.

Pöyhönen, Juha; Uusi varallisuus oikeus. Helsinki 2003.

Rudanko, Matti; Arvopaperimarkkinat ja siviilioikeus. Helsinki 1998.

Wuolijoki, Sakari; Verkkopankkitoiminnan oikeudellinen sääntely. LM 2/2005, s.234-258.

Virallislähteet

HE 157/1988: Hallituksen esitys Eduskunnalle arvopaperimarkkinaiksi sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 360/1992: Hallituksen esitys Eduskunnalle kuluttajansuojalain muuttamiseksi ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 43/2007: Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi sijoituspalveluyrityksistä, laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräiksi niihin liittyviksi laeiksi.

KM 1989:36: Komiteanmietintö 1989:36. Sijoittajansuoja arvopaperimarkkinoilla. Arvopaperimarkkinakomitean II osamietintö. Helsinki 1989.

Rahoitustarkastus; Standardi 2.1 Rahoituspalvelujen tarjoamisessa noudatettavat menettelytavat. Määräykset ja ohjeet.

[saatavilla sähköisesti osoitteesta <http://www.rahoitustarkastus.fi/NR/rdonlyres/7A3370F3-AED9-4C9C-91AF-A7DB2A77972A/0/21std2.pdf>]

Regeringsens proposition 2006/07:115: Ny lag om värdepappersmarknaden. (Prop. 2006/07:115)

Statens Offentliga Utredningar 2005:120: Fondkommission - och en ny kommissionslag. (SOU 2005:120)

Muut lähteet

NOREX Alliance: NOREX Member Rules. Version 1.9 - November 2007. (NOREX 1.9)

Saatavilla sähköisesti osoitteesta http://www.omxgroup.com/digitalAssets/38664_Norex_Member_Rules_1_9_FINAL__enters_into_force_in_November_2007.pdf

OMX Nordic Exchange Helsinki Oy: Kaupankäyntisäännöt, versio 1.9 – Marraskuu 2007. (OMXH 1.9) Saatavilla sähköisesti osoitteesta http://www.omxgroup.com/digitalAssets/37146_OMX_Nordic_Exchange_Helsinki_Oy_Arvopaperien_kaupank__yntis____nn__t__voimaan_1_11_2007.pdf

Arvopaperivälittäjien yhdistys ry; Sijoituspalvelun yleiset sopimusehdot 23.10.2007.

[saatavilla sähköisesti osoitteesta http://www.apvy.fi/itsesaantely/Sijoituspalvelunyleisetsopimus/fi_FI/Sijoituspalvelunyleisetsopimusehdot/]

Finanssialan Keskusliitto: Pankkikalaisuusohjeet 2007.

[saatavilla sähköisesti osoitteesta <http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2523&VID=default&SID=229876624626469&S=1&C=26411>]