HELSINGIN HALLINTO-OIKEUS **PÄÄTÖS** H479/2022

HELSINGIN HALLINTO-OIKEUS
HELSINGFORS FÖRVALTNINGSDOMSTOL

01.02.2022

Dnro 21346/03.04.04.04.33/2020

02-02-2022
FIVA

Asia Valitus Finanssivalvonnan määräämästä yhteisestä seuraamusmaksusta

Valittaja PCM Holding Oy (aiemmin Privanet Capital Markets Oy ja Navi Group Oy)

Päätös, josta valitetaan

Finanssivalvonta on päätöksellään 2.7.2020 dnro FIVA 1/02.04/2020 määrännyt Privanet Capital Markets Oy:lle 450 000 euron suuruisen yhteisen seuraamusmaksun sen johdosta, että Privanet Capital Markets Oy on ajanjaksoilla 28.9.2015–30.12.2016 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ja 6.4.2016–9.5.2017 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevien palveluiden tarjoamisessa ja markkinoinnissa

- rikkonut arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ää, kun Privanet Capital Markets Oy on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa ja vaihdannassa antanut totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja; ja kun tietojen, joilla on ollut olennaista merkitystä sijoittajille, totuudenvastaisuuden ja harhaanjohtavuuden käytyä ilmi niiden esittämisen jälkeen, jättänyt viivytyksettä oikaisematta tai täydentämättä tiedot riittävällä tavalla;

- rikkonut sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momenttia, kun Privanet Capital Markets Oy on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita koskeneen sijoituspalvelun ja Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskeneen palvelun markkinoinnissa antanut totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja; ja kun tietojen, joilla on ollut olennaista merkitystä sijoittajille, totuudenvastaisuuden ja harhaanjohtavuuden käytyä ilmi niiden esittämisen jälkeen, jättänyt viivytyksettä oikaisematta tai täydentämättä tiedot riittävällä tavalla; ja

- laiminlyönyt noudattaa sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestämistä ja eturistiriitojen hallintaa koskevaa sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 1 ja 2 momenttia, kun Privanet Capital Markets Oy ei ole toteuttanut kohtuullisia toimenpiteitä eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi, kohdellut asiakkaita syntyneissä eturistiriitatilanteissa hyvän tavan mukaisesti

eikä antanut sijoituspalvelulain 10 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitetulla pysyvällä tavalla asiakkaille riittäviä tietoja eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaiden lukuun.

Lisäksi Finanssivalvonta on samalla päätöksellään antanut Privanet Capital Markets Oy:lle julkisen varoituksen päätöksestä tarkemmin ilmenevin perustein.

Valituksessa esitetyt vaatimukset

Valittajalle määrätty yhteinen seuraamusmaksu on kumottava.

Toissijaisesti seuraamusmaksun määrää on alennettava.

Valituskirjelmässä yksilöidyt liitteet tulee määrätä salassa pidettäväksi.

Perusteet

1. Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnissä annetut tiedot

1.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n tilinpäätöksistä annetut tiedot

Markkinointimateriaali 18.9.2015 on voinut joltain osin sisältää virheellisiä tai harhaanjohtavia tietoja (esimerkiksi viittaus markkinapaikkaan). Valittaja ei ole oikaissut kyseisiä virheellisiä tai harhaanjohtavia tietoja päivittämällä tai oikaisemalla markkinointimateriaalia. Markkinointimateriaalin viittaus merkintäpaikkaan on ollut virheellinen, mutta kyse on ollut siitä, missä markkinointimateriaali on ollut saatavilla. Pääosin markkinointimateriaalissa viitattu materiaali on ollut saatavilla valittajan toimipaikassa. Virhe on ollut tekninen tai kirjoitusvirhe. Materiaalin alkuosassa on käytetty oikeaa termiä myyntipaikka ja muutoinkin selvästi viitattu osakkeiden luovutukseen. Viittauksella ei ole ollut merkitystä sijoittajan sijoituspäätöksen kannalta.

Valittajan on voitu katsoa olleen 18.9.2015 tietoinen Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikauden 2014 tilinpäätöksen tilintarkastuksen viivästymisestä, mutta viivästyksen kesto ei ole tuolloin ollut pitkä, eikä valittajalla tai Privanet Group Oyj:llä ole tuolloin ollut aihetta epäillä, että tilintarkastus viivästyisi pidempään. Näillä ei myöskään ole ollut tietoa viivästyksen syystä. Tieto tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätösten tilintarkastusten viivästymisestä on tullut valittajalle ja muillekin sijoittajille vasta 14.3.2016, jolloin Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n toimitusjohtaja lähetti 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen. Valittajalla ei ole ollut mahdollisuutta informoida sijoittajia viivästyksestä ja sen syistä ennen toimitusjohtajan katsausta. Valittaja on toimittanut toimitusjohtajan katsauksen Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeisiin sijoittaneille henkilöille. Valittaja on siten itse ryhtynyt toimenpiteisiin markkinointimateriaalissa esitettyjen

tietojen oikaisemiseksi tai täydentämiseksi ja muulla tavalla kuin markkinointimateriaalin täydentämisellä ilmoittanut kirjallisesti asiakkailleen tietojen muutoksista. Osaketta on merkittävissä määrin myyty myös henkilökohtaisissa tapaamisissa asiakkaiden kanssa, jolloin viimeisimmät yhtiöstä saatavilla olleet tiedot on luovutettu sijoituspäätöstä harkitsevalle asiakkaalle.

Toimitusjohtajan katsaus 14.3.2016 on toimitettu Lapis-konsernin toimesta kaikille Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkaille, mukaan lukien valittajan kautta sijoittaneet henkilöt. Sijoittajien tiedottaminen tilinpäätösten viivästymisestä toimitusjohtajan katsauksen muodossa on tavoittanut sijoittajat paremmin kuin oikaistun markkinointimateriaalin asettaminen saataville valittajan tai Lapis Rakennus Holding Oy:n toimitiloissa.

1.2 Lapis Rakennus Oy:n tilinpäätöstiedot ja Lapis-konsernia koskevat taloudelliset ennusteet

Kyseessä on 18.9.2015 päivätty markkinointimateriaali, joten taloudellisia historiatietoja on voitu antaa vain 31.12.2013 ja 31.12.2014 päättyneiltä tilikausilta. Näiltä osin markkinointimateriaalissa on esitetty Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikausien 2013 ja 2014 tilinpäätöksiin perustuvat tiedot tuloslaskelmasta ja taseesta. Markkinoinnin kohteena on ollut Lapis Rakennus Holding Oy:n osake, minkä vuoksi on ollut perusteltua esittää sijoittajille kyseisen yhtiön lukuja. Markkinointimateriaalissa todetaan, ettei Lapis Rakennus Holding Oy:llä ole ollut liiketoimintaa ennen vuoden 2014 tilikautta, joten tätä aiempien tilikausien tilinpäätökset eivät anna oikeaa ja riittävää kuvaa yhtiön nykyisestä tai tulevasta tilanteesta, taloudellisesta asemasta, varoista ja vastuista. Lapis-konsernin rakenne syntyi vasta toukokuussa 2014 toteutetun yritysjärjestelyn myötä, joten Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2013 ja 2014 tilinpäätöstietoja ei ole sisällytetty materiaaliin. Lapis Rakennus Holding Oy:llä on Lapis Rakennus Oy:n lisäksi ollut muitakin tytäryhtiöitä ja merkittäviä omistuksia.

Markkinointimateriaaliin on sisällytetty Lapis Rakennus Oy:n tuloslaskelma ajanjaksolta 1–8/2015, joka on ollut niin sanottu pro forma -laskelma, koska markkinointimateriaalin päivämääränä 18.9.2015 ei ole laadittu välitilinpäätöstä, tilintarkastusta tai tilintarkastajan lausuntoa. Kyseinen laskelma, samoin kuin markkinointimateriaalin ennusteet, perustuvat Lapis-konsernin johdolta, etenkin Lapis-konsernin toimitusjohtajalta ennen markkinointimateriaalin laadintaa saatuihin tietoihin. Kyseessä ovat ennusteet, eikä valittaja sijoituspalveluiden tarjoajana ole vastuussa siitä, että sen välittämien kohdeyritysten ennusteet ovat oikeita ja tulokset toteutuvat niiden mukaisesti. Lapis-konsernin johdon esittämä Lapis Rakennus Oy:n tuloslaskelman 1–8/2015 mukainen liikevaihto ja tilikauden tulos huomioon ottaen ennusteita ei myöskään ole ollut erityistä aihetta epäillä markkinointimateriaalia laadittaessa.

Tilintarkastajan lausunnon päivämäärästä 4.4.2016 huolimatta valittaja on saanut tiedon kyseisestä lausunnosta ja lausunnon tutustuttavakseen vasta

alkusyksystä 2016. Tilintarkastajan lausunto ei ole antanut kesällä 2016 tai edes elo- taikka lokakuussa 2016 perusteita markkinointimateriaalissa esitettyjen ennustetietojen oikaisemiselle. Ennusteita olisi voitu oikaista vain Lapis Rakennus Oy:n esittämien tarkempien ja tilintarkastettujen tilinpäätöstietojen perusteella. Tilintarkastajan lausunnossa annetut tilikautta 2015 koskevat tiedot ovat jääneet hyvin yleiselle tasolle. Valittajalla ei markkinointimateriaalia laadittaessa ole ollut tietoa siitä, että Lapis Rakennus Oy:n tilikauden 2014 toiminta on ollut tappiollista.

1.3 Riskikuvaukset

Markkinointimateriaalissa oleva viittaus Lapis Rakennus Holding Oy:öön sijoituspalveluyrityksenä on kirjoitusvirhe, joka ei ole sijoittajien kannalta olennainen. Mikään markkinointimateriaalissa esitetty riskikuvaus ei ole totuudenvastainen kohdeyrityksen kannalta. Keskeisiä riskejä on huomioitu. Lapis Rakennus Holding Oy:n toimiala ei ole ollut rakennusliiketoiminta, vaan eri toimialoilla olevien yritysten omistaminen.

Riskiarvioihin ei olisi tullut ymmärtää lisätä tilinpäätösten viivästymistä tai viivästymisen syynä oleviin verotulkintoihin liittyviä riskejä. Viivästystä ei 18.9.2015 vielä katsottu olennaiseksi, eikä Lapis Rakennus Holding Oy tai sen johto ollut tuohon mennessä tuonut kyseisiä verotulkintoihin liittyviä selvityksiä esille. Toimitusjohtajan 14.3.2016 päivätyn katsauksen välittämisen myötä tilinpäätösten viivästymiseen liittyvä riski on kerrottu sijoittajille.

On syytä epäillä, että Lapis-konsernin myöhempi maksukyvyttömyys on aiheutettu rikoksen tunnusmerkistöt täyttävällä menettelyllä. Menettelyn ennakointi markkinointimateriaalia laadittaessa ei ole ollut mahdollista. Rakennustoimialaan liittyvien yleisten riskien lisäämisellä ei olisi ollut juurikaan vaikutusta siihen, miten sijoittajat olisivat arvioineet Lapis Rakennus Holding Oy:tä sijoituskohteena, eikä kyseisten riskien puuttumisen markkinointimateriaalista voida katsoa vaikuttaneen olennaisesti sijoittajien sijoituspäätöksiin. Valittajan käsityksen mukaan Lapis-konsernin maksukyvyttömyys ei ole aiheutunut rakennustoimialalle tyypillisistä riskeistä.

1.4 Privanet-konserniin liittyvät tiedot

Markkinointimateriaalissa on ollut tekninen virhe, kun toiminimitietoja ei ole valittajan (tuolloin nimeltään Navi Group Oy) ja yhtenä suurimpana osakkaista mainitun Privanet Group Oyj:n (tuolloin nimeltään NGH Invest Oy) osalta päivitetty 18.9.2015, jolloin niitä koskevat toiminimenmuutokset on sattumalta myös rekisteröity kaupparekisteriin. Kyseinen virheellisyys materiaalissa ei ole olennainen sijoittajien kannalta.

Keskeiset sisällölliset seikat arvioitaessa markkinointimateriaalin virheellisyyttä liittyvät siihen, miten Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myyntiin liittyvät mahdolliset eturistiriidat on esitetty sijoittajille.

Johtohenkilöiden erilliset määräysvaltayhtiöt omistivat 18.9.2015 yhteensä noin 35 prosenttia Privanet Group Oyj:n osakkeista, mutta eivät kuitenkaan käyttäneet määräysvaltaa yksin tai yhdessä taikka omistaneet määräysvaltaa tuovaa osake-enemmistöä. Markkinointimateriaali on osittain kuvannut intressiristiriitaa, jota on lisäksi kuvattu selkeästi markkinointimateriaalin yhteydessä sijoittajille toimitetussa ostositoumusasiakirjassa. Eturistiriidan mahdollisuutta on käsitelty myös kunkin sijoittajan kanssa allekirjoitetussa asiakassopimuksessa. Lisäksi kullekin sijoittajalle on ostotapahtuman yhteydessä toimitettu vahvistusasiakirja, jossa eturistiriita on tuotu esille.

Ostositoumusasiakirja rinnastuu markkinointimateriaaliin siinä suhteessa, että se on annettu kullekin sijoittajalle tutustuttavaksi etukäteen ennen sijoituksen tekemistä. Ostositoumuksen osalta sijoittajan edellytetään myös allekirjoittavan asiakirjan, ja sitä kautta nimenomaan perehtymään sen ehtoihin, sekä täyttämään itseensä soveltuvat puuttuvat tiedot asiakirjaan. Ostositoumuksen kahdessa eri kohdassa mainitut viittaukset Privanet-konsernin yhtiöstä kaupan vastapuolena ovat olleet selväsanaisia ja asiakkaan antamat suostumukset ovat olleet nimenomaisia. Huomioiden myös vahvistusasiakirjassa kyseisestä seikasta annetut tiedot, intressiristiriidan olemassaolo on esitetty sijoittajille totuudenmukaisesti.

Valittajan kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön toimiminen kaupan vastapuolena on ollut asiakkaiden kannalta olennaisin seikka, joka liiketoimea toteutettaessa on pitänyt kuvata. Kun kauppaa on käyty Lapis Rakennus Holding Oy:n olemassa olevilla osakkeilla eikä yhtiölle ole kerätty uutta rahoitusta osakeannin muodossa, yhtiön muut osakkeenomistajat eivät ole hyötyneet osakekaupoista. Siten myöskään se seikka, että Privanet-konsernin silloisten johtohenkilöiden omistuksessa ollut Fort Victoria Oy on omistanut yhden prosentin Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeista, ei ole ollut asiakkaiden kannalta olennainen tieto.

Valittajan aiemman Lapis Rakennus Holding Oy:n omistuksen esiintuontia ei ole katsottu tarpeelliseksi markkinointimateriaalissa, jossa on tuotu esille se, että Privanet Group Oyj (tuolloin nimeltään NGH Invest Oy) on yksi Lapis Rakennus Holding Oy:n kymmenestä suurimmasta osakkaasta ja on omistanut 19 prosenttia Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeista 17.8.2015. Hintaeroilla osakkeiden myynnissä ei ole asiallista merkitystä, kun kyse on ollut toimimattomasta pöytälaatikkoyhtiöstä. Kyseiset tiedot eivät ole olleet olennaisia sijoittajien kannalta.

1.5 Lapis-konsernin taloudellinen asema

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n 2 momentista ei voida johtaa valittajalle velvoitetta markkinointimateriaalin täydentämiselle tai annettujen tietojen oikaisemiselle muulla tavoin kuin 30.12.2016 asti. Lapis-konsernin taloudelliset vaikeudet ovat tulleet valittajalle yllätyksenä 30.6.2017.

Joukkovelkakirjalainojen eräpäivien siirrossa on ollut kyse järjestelystä, johon Privanet-konserni on vapaaehtoisesti suostunut, koska

joukkovelkakirjalainoille on maksettu korkeaa 9–10 prosentin korkoa ja yhtiöt ovat saaneet siitä merkittävää hyötyä. Korot maksettiin eräpäivien siirrosta huolimatta pääosin ajallaan. Kyseessä on ollut tavanomainen joukkovelkakirjalainoihin liittyvä järjestely, jossa maturiteettia on pidennetty samoilla velkaehdoilla. Valittajan käsityksen mukaan erääntynyt laina on maksettu kokonaisuudessaan takaisin kaikille niille sijoittajille, jotka eivät olleet sopineet laina-ajan pidentämisestä Lapis Rakennus Holding Oy:n kanssa.

Ilman välitöntä maksua erääntynyt valittajan myyntipalkkioiden lasku on ollut yksittäinen, rahamäärältään hyvin suuri (320 000 euroa) lasku, joten ei voida pitää epätavallisena, että laskun osalta sovitaan muusta maksuaikataulusta kuin koko määrän suorittamisesta laskun eräpäivänä. Viimeiset suoritukset on saatu huhtikuussa 2017.

Tilintarkastajan 4.4.2016 päivätyn lausunnon sanamuodot ovat vahvistaneet valittajan käsitystä siitä, että Lapis-konsernin rahoitusasema on ollut turvattu. Valittaja sai tilintarkastajan lausunnon tietoonsa syksyllä 2016 samalla, kun tilikauden 2016 tuloksesta esitettiin positiivisia arvioita, joten valittajalla ei ole vielä syksyllä 2016 syntynyt perusteltua syytä epäillä Lapis-konsernin maksukykyä.

Privanet-konserni on maalis–huhtikuussa 2017 tehnyt oman pääoman ehtoisia sijoituksia Lapis-konserniin, koska se on uskonut kyseisten sijoitusten tuovan tuottoja Privanet-konsernille. Syynä kesällä 2016 toteutettuun Lapis Rakennus Holding Oy:n liikkeeseen laskemien kahden joukkovelkakirjalainan takaisinostoon Privanet Group Oyj:ltä ja myöhemmin tapahtuneeseen joukkovelkakirjalainojen kuittaukseen Euroloan Group Oyj:n osakkeista maksettavaa kauppahintaa vastaan on ollut valittajan asiakkaiden suuri kysyntä Euroloan Group Oyj:n osakkeita kohtaan. Kuittausjärjestely ei ole ollut olennainen Lapis Rakennus Holding Oy:n tai Lapis Rakennus Oy:n maksukykyisyyttä arvioitaessa. Järjestelylle on ollut selkeät liiketaloudelliset perusteet, eikä järjestelyä voida pitää epätavanomaisena.

Pasi Kivimäki on 30.6.2017 kirjoittanut valittajan silloiselle johdolle, että Lapis Rakennus Oy:n tilanne on erittäin haastava ja että taustalla ovat suuret väärinkäytökset. Vielä huhtikuussa 2017 Kivimäki on kertonut valittajalle, että Lapis Rakennus Oy olisi tammi-helmikuussa 2017 tehnyt noin 2,65 miljoonaa euroa voittoa. Tämä tieto on ollut yhdenmukainen Lapis Rakennus Oy:n julkisuudessa kertomien tietojen kanssa. Ennen kesää 2017 Lapis Rakennus Oy on kertonut valittajalle johdonmukaisesti, että sen liiketoiminta etenee suunnitelmien mukaisesti ja että vuosien 2014 ja 2015 tilinpäätösten valmistumattomuus on johtunut verottajan kanssa käynnissä olevasta erimielisyydestä. Valittajalla ei ole ollut syytä epäillä Lapis Rakennus Oy:n liiketoimintaa tai taloudellista tilannetta ennen 30.6.2017 saatua ilmoitusta. Tieto Lapis-konsernin toimintaan liittyvistä epäselvyyksistä on tullut Privanet-konsernille yllätyksenä kesällä 2017, jolloin selvisi, että valittaja on muiden sijoittajien lailla joutunut Lapis-konserniin kohdistuneen tai Lapis-konsernissa tapahtuneen ilmeisen rikollisen toiminnan uhriksi.

2. Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyvä palvelu

Velkasitoumusten osalta Finanssivalvonnan päätös perustuu vahvasti Helsingin käräjäoikeudelle riita-asiassa toimitettujen haastehakemusten sisältöön ja kantajien kirjallisiin todisteisiin, jotka ovat harhaanjohtavia ja sisältävät virheitä. Seuraamusmaksua ei voida perustaa vireillä olevassa riita-asiassa esitettyihin kantajien väitteisiin.

Haastehakemuksen tehneet kantajat ovat sijoittaneet rahaa velkasitoumuksiin aikavälillä 4.7.2016–10.5.2017. Kussakin velkasitoumuksessa osapuolena on ollut yksittäinen kantaja ja Lapis Rakennus Oy. Valittaja on, yhtä kantajaa lukuun ottamatta, tehnyt kaikkien kanssa kirjallisen asiakassopimuksen. Valittaja ei ole tiennyt mainitun yhden henkilön edes tehneen velkasitoumusta.

Valittajan toimissa ei ole ollut kysymys velkasitoumuksia koskevien toimeksiantojen vastaanottamisesta ja välittämisestä eikä Finanssivalvonnan esittämillä perusteilla sijoituspalvelulain voida katsoa soveltuvan kyseisiin toimiin. Valittaja on viitannut Euroopan unionin tuomioistuimen tuomioon C-678/15 sekä tuomiota koskevaan julkisasiamiehen ratkaisuehdotukseen. Pelkästään potentiaalisten sijoittajien etsintä ilman sijoitukseen liittyvien ehtojen tarkempaa yksilöintiä etukäteen ei voi olla sijoituspalvelulain mukaista toimintaa. Finanssivalvonta on vuonna 2015 pidetyssä esityksessä todennut, että sijoituspalvelulaki ei ole soveltunut muiden kuin arvopapereiden välittämiseen ja että tällainen toiminta ei ole edellyttänyt toimilupaa ja on sääntelemätöntä.

Valittajan toimet velkasitoumuksiin liittyen perustuvat valittajan ja Lapis Rakennus Oy:n 2.1.2016 allekirjoittamaan konsultointipalvelusopimukseen, jonka tavoitteena on edesauttaa Lapis Rakennus Oy:n rahoituksen saantia. Konsultointipalvelusopimuksessa ei ole yksilöity suunniteltujen sijoitusten ehtoja. Velkasitoumuksiin liittyneet toimet eivät ole toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä. Valittaja ei ole myynyt tai tarjonnut Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia, vaan on saattanut yhteen Lapis Rakennus Oy:n ja potentiaalisia sijoittajia jatkoneuvotteluita varten. Valittaja ei ole tehnyt tai päättänyt velkasitoumusta Lapis Rakennus Oy:n puolesta eikä vastaanottanut maksuja sijoittajilta. Valittaja ei ole tuottanut Lapis Rakennus Oy:tä koskevaa markkinointimateriaalia, vaan Lapis Rakennus Oy on itse vastannut tarjoamiensa velkasitoumusten markkinoinnista. Se, että Lapis Rakennus Oy:n yhteyshenkilön nimi on jäänyt pois tietystä sähköpostista, ei osoita, ettei tieto olisi jotain muuta kautta kulkenut asiakkaan ja Lapis Rakennus Oy:n välillä. Valittaja ei ole antanut sijoitusneuvontaa velkasitoumuksen osalta, eikä yhden sähköpostiviestiketjun osalta voi arvioida koko toimintaa, kun ei muutoinkaan olla selvillä, mitä muita mahdollisia keskusteluita sijoittajan ja sähköpostin lähettäjän välillä on käyty.

Jos sijoituspalvelulain katsotaan soveltuvan valittajan velkasitoumuksiin liittyneisiin toimiin, sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 4 momentin rikkomista ei voida arvioida täysin samoin perustein kuin Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnin ja välittämisen osalta. Valittajan rooli Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyen on ollut erilainen kuin Lapis

Rakennus Holding Oy:n osakkeita välitettäessä ja markkinoitaessa. Valittaja ei ole tuottanut Lapis Rakennus Oy:tä koskevaa markkinointimateriaalia. Jos markkinointimateriaalin laatijana tai tiedon antajana on joku muu kuin valittaja, ei sijoituspalvelulain 10 luvun 2 §:n 4 momentissa tarkoitettua oikaisu- tai täydennysvelvoitetta voi asettaa valittajalle.

Siitä huolimatta, että valittaja on toiminut vain tiedon välittäjänä, valittaja on kuitenkin informoinut sijoittajia muun muassa tilinpäätösten viivästymisestä ja tämän syistä. Asiassa on huomioitava myös kyseessä olevien sijoittajien ammattimaisuus ja kokemus sijoittajina sekä se, että kaksi sijoittajista ovat olleet rakennusalan ammattilaisia ja ainakin yhdellä sijoittajista on ollut muitakin liikesuhteita Lapis Rakennus Oy:n kanssa. Valittaja on kertonut Lapis Rakennus Oy:n yllättävistä taloudellisista ongelmista sijoittajille välittömästi saatuaan ensin itse tietää asiasta. Valittaja ei tiennyt Lapis Rakennus Oy:n maksuvaikeuksista ennen kuin 30.6.2017. Tietoja on annettu puhelimitse, sähköpostitse sekä erillisissä asiaa varten järjestetyissä tapaamisissa. Lapis Rakennus Oy on lisäksi asioinut suoraan sijoittajien kanssa, eikä valittajalla ole tietoa siitä, minkälaista materiaalia Lapis Rakennus Oy mahdollisesti on sijoittajille toimittanut.

3. Eturistiriitatilanteet

3.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeet

Valittajan liiketoiminnan kannalta on ollut olennaista hankkia suurempia osake-eriä kohdeyhtiöidensä merkittäviltä osakkeenomistajilta ja välittää näitä osakkeita edelleen pienemmissä erissä asiakkailleen, jolloin sen hyöty on syntynyt osakkeiden hankinnassa saadusta tukkualennuksesta. On perusteetonta vedota siihen, että tiettyjä tahoja on suosittu ostamalla niiltä osakkeita, kun ei ole tiedossa, että osakkeisiin olisi kohdistunut myyntihalukkuutta vastaavin ehdoin muiden Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajien toimesta. Privanet-konsernin yhtiöt ovat hankkineet huomattavan osan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeista ennen kuin yhtiöllä on ollut muita osakkeenomistajia. Valittajan ensimmäiset asiakkaat ovat hankkineet Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita syyskuun 2015 lopussa. Kyseiset osakkaat eivät todennäköisesti olisi olleet valmiita luopumaan omistuksestaan samalla hinnalla kuin Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita Lapis-konsernin liiketoiminnan harjoittamisen alkaessa omistaneet tahot, sillä heille tämä olisi tarkoittanut luovutustappioiden syntymistä suhteellisen lyhyellä aikavälillä.

Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeet eivät ole olleet kaupankäynnin kohteena säännellyllä kauppapaikalla, joten hinta on määräytynyt viime kädessä tapauskohtaisesti jokaisen transaktion osalta, eikä myyjällä ja ostajalla ole ollut saatavilla mitään tietoa hintojen markkinaehtoisuudesta. Likvidien jälkimarkkinoiden puuttuessa ei voida selvittää, mikä osakkeiden oikea markkinahinta olisi ollut. Valittajan tiedossa on, että Lapis Rakennus Holding Oy:n hallitus on 14.3.2016 päättänyt osakeannista, jossa osakekohtainen

merkintähinta on ollut 12 euroa osakkeelta. Valittaja on välittänyt osakkeita asiakkailleen edullisempaan hintaan. Markkinahinnan määrittämisessä on annettava merkitystä kohdeyhtiön hallituksen arviolle yhtiön valuaatiosta, eikä hinta, jolla valittaja on välittänyt osakkeita asiakkailleen, ole poikennut tästä asiakkaiden edun vastaisesti.

Valittaja on syyskuussa 2016 välittänyt osakkeita kahdelletoista asiakkaalleen neljän euron osakekohtaiseen hintaan, joka on poikennut tuolloin yleisemmin käytetystä 11 euron myyntihinnasta. Yksi osakkeenomistaja on luopunut omistuksestaan Lapis Rakennus Holding Oy:ssä 19.8.2016, jolloin osakkeita on tarjottu ostettavaksi Privanet Group Oyj:lle ja muillekin tahoille 3,2 euron kauppahinnalla. Valittaja on ostanut osakkeita 3,2 euron osakekohtaisella hinnalla Lapis-konsernin toimitusjohtajan määräysvaltayhteisöiltä. Myytäessä tämän jälkeen osakkeet eteenpäin 4 euron osakehinnalla kyse on ollut tilanteesta, jossa kaupat on tullut toteuttaa mahdollisimman nopeasti. Osakkeita on tuolloin tarjottu henkilöille, jotka ovat jo ennestään olleet Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajia. Kyseisten osake-erien alhaisemmalle hinnoittelulle on ollut hyväksyttävä syy.

Valittajan lähtökohta on ollut myydä osakkeita asiakkaille samalla hinnalla, mutta suuremmalla määrällä kauppaa käytäessä valittaja on suostunut neuvottelemaan hinnasta siten, että kauppa on syntynyt. Hinnan määräytymiseen on voinut vaikuttaa myös asiakkaiden muiden valittajan kanssa tekemien liiketoimien suuruus ja kokonaisuus. Tällaista neuvotteluvaraa ei voida omaan lukuun tai konserniyhtiöiden lukuun tapahtuvassa kaupankäynnissä katsoa markkinaehtoisuuden vastaiseksi tai asiakkaita syrjiväksi.

3.2 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumukset

Sijoituspalvelulaki ei lainkaan sovellu valittajan velkasitoumuksiin liittyviin toimiin. Jos katsotaan, että sijoituspalvelulaki joiltakin osin soveltuu valittajan velkasitoumuksiin liittyviin toimiin, ei sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 ja 2 momentti kuitenkaan sovellu, koska kyseinen lainkohta ei sisällä viittausta oheispalveluihin.

Kukin sijoittaja yhtä lukuun ottamatta on allekirjoittamalla asiakassopimuksen vakuuttanut tutustuneensa asiakassopimuksen liitteenä saamaansa esitteeseen sijoituspalvelulain mukaisista ennakkotiedoista. Esitteessä on tiivistetysti kerrottu tiedot palkkioista, joita valittaja voi saada yhteistyökumppaneiltaan. Valittaja ei ole siten salannut sitä, että se voi saada Lapis Rakennus Oy:ltä palkkiota vakuudellisiin velkakirjoihin liittyen.

Palkkion määrä on ollut tavanomainen ollen keskimäärin 1,86 prosenttia kanteiden kohteena olevista sijoituksista. Kuten missä tahansa kaupallisessa toiminnassa, jossa transaktiolle asetetaan hinta, tavanomaisen palkkion saamisen ei voida katsoa aiheuttavan eturistiriitaa valittajan ja kyseisten sijoittajien etujen välillä.

Finanssivalvonnan väite siitä, ettei sijoittajille olisi kerrottu Privanet Group Oyj:n omistuksesta Lapis Rakennus Holding Oy:ssä, ei pidä paikkaansa. Sijoittajien kanteista ilmenee, että valittaja on ennen sijoituksen tekemistä nimenomaisesti kertonut Privanet-konsernin omistuksista kaikille sijoittajille.

4. Seuraamusmaksun määrääminen

Valittajan toimia ei voida kokonaisuutena arvioiden katsoa törkeän huolimattomiksi. Arvioinnissa on huomioitava valittajan tietoisuus Lapis-konsernin maksukyvyttömyydestä ja maksuvaikeuksista ja se, miten sijoittajia on tapahtuma-aikana kuitenkin informoitu. Eturistiriitatilanteen arviointiin liittyen valittaja on antanut Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita markkinoitaessa olennaiset tiedot etukäteen sijoittajille. Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyvien toimien osalta eturistiriitoja ei ole peitelty ja olennaiset seikat ovat olleet selvillä. Asiassa tulee myös huomioida se, ettei sijoituspalvelulain tulisi soveltua velkasitoumuksiin liittyviin toimiin. Valittaja ei missään vaiheessa katso olleensa tietoinen antamiensa tietojen totuudenvastaisuudesta ja harhaanjohtavuudesta.

Valittajan aiemman seuraamusmaksun ei pitäisi korottaa nyt mahdollisesti määrättävää seuraamusmaksua, koska aiempi seuraamusmaksu on määrätty olennaisilta osin eri lainkohtien nojalla. Tapaukseen liittyy poikkeuksellisen vaikeaselkoista lainsäädäntöä erityisesti sen osalta, miten sijoituspalvelulaki ylipäätään soveltuu velkasitoumuksiin. Valittajalla ei ole omia varoja, mikä tulee huomioida seuraamusmaksua alentavana tekijänä, eikä emoyhtiötä sinällään pidä katsoa osalliseksi sen sijoituspalveluyrityksenä toimivan tytäryhtiön rikkomuksen seuraamuksista. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa tulee myös huomioida se, että Privanet-konsernin tosiasialliset edunsaajat ovat tapahtuma-ajan jälkeen muuttuneet täysin.

5. Salassapito

Valituskirjelmässä yksilöidyt liitteet on pidettävä salassa, koska ne sisältävät valittajan asiakkaiden sähköposti- ja muita henkilötietoja.

Asian käsittely ja selvittäminen

Finanssivalvonta on antanut lausunnon.

Valittaja on antanut vastaselityksen ja vaatinut, että hallinto-oikeus määrää vastaselityksessä tarkemmin yksilöidyt liitteet salassa pidettäväksi. Vastaselityksen liitteenä on toimitettu muun ohella tilintarkastajan 8.12.2020 päivätty lausunto Lapis Rakennus Holding Oy:n maksukyvyttömyydestä.

Hallinto-oikeuden ratkaisu

Hallinto-oikeus ei tutki asiakirjojen salassa pidettäväksi määräämistä koskevia vaatimuksia.

Hallinto-oikeus hylkää valituksen.

Perustelut

1. Salassapitoa koskevat vaatimukset

Oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetun lain 8 §:n mukaan oikeudenkäyntiasiakirjan julkisuudesta ja salassapidosta on voimassa, mitä asiakirjan julkisuudesta viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa tai muussa laissa säädetään, jollei oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetussa laissa toisin säädetä.

Oikeudenkäynnin julkisuudesta hallintotuomioistuimissa annetun lain 18 §:n 1 momentin mukaan julkisuutta koskevan ratkaisun tekemisestä on voimassa, mitä viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa säädetään.

Viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain 14 §:n 1 momentin mukaan viranomaisen asiakirjan antamisesta päättää se viranomainen, jonka hallussa asiakirja on, jollei 15 §:n 3 momentissa tai muualla laissa toisin säädetä.

Tiedon antaminen asiakirjasta ratkaistaan viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa säädetyssä menettelyssä asiakirjoja pyydettäessä. Näin ollen hallinto-oikeus jättää tutkimatta tämän asian yhteydessä esitetyt pyynnöt määrätä asiakirjat salaisiksi.

2. Pääasia

2.1 Keskeiset sovellettavat oikeusohjeet

2.1.1 Tietojen totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n 1 momentin mukaan arvopaperien ja muiden rahoitusvälineiden markkinoinnissa ja vaihdannassa, joka tapahtuu elinkeinotoiminnassa, sekä täytettäessä tämän lain mukaista tiedonantovelvollisuutta ei saa antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Saman pykälän 2 momentin mukaan tieto, jonka totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

Hallituksen esityksessä arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi (HE 32/2012 vp) todetaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n 1 momentin yksityiskohtaisissa perusteluissa muun ohella, että totuudenvastaisella tiedolla tarkoitetaan jonkin seikan selostamista tai esittämistä virheellisellä tai vääristävällä tavalla. Tiedon totuudenvastaisuutta arvioidaan objektiivisesti tiedon antamishetken tilanteen mukaan. Harhaanjohtava tieto voi itsessään olla totuudenmukainen, mutta se voi esimerkiksi puutteellisuutensa, esittämistapansa tai muotonsa takia olla omiaan antamaan tiedon vastaanottajalle virheellisen käsityksen. Ollakseen totuudenvastainen tai harhaanjohtava tiedolta ja sen aiheuttamalta virheelliseltä käsitykseltä on lisäksi edellytettävä, että se on omiaan vaikuttamaan sijoittajan sijoituspäätökseen. Tiedon harhaanjohtavuutta ja vaikuttavuutta arvioidaan tiedon vastaanottajan näkökulmasta. Tällöin tiedon harhaanjohtavuutta on arvioitava ankarammin silloin, kun tiedon vastaanottajana on yleisö, kuin tapauksessa, jossa kohderyhmänä ovat ammattimaiset tai kokeneet sijoittajat tai muut asiantuntijat.

Hallituksen esityksessä todetaan arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n 2 momentin yksityiskohtaisissa perusteluissa muun ohella, että oikaisemisvelvollisuus koskisi myös esimerkiksi arvopaperien tarjoajan ja liikkeeseenlaskijan velvollisuutta korjata julkistamiaan olennaisia tietoja, mikäli niiden totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen. Jotta oikaisuvelvollisuus syntyisi, annetun totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon pitää olla sijoittajan kannalta objektiivisesti arvioiden olennainen. Olennaisuutta arvioidaan huolellisesti toimivan sijoittajan näkökulmasta. Lisäksi edellytettäisiin, että totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus käy ilmi eli tiedot antanut taho tulee tietoiseksi asiantilasta. Säännöksen mukainen oikaisuvelvollisuus koskee kaikkia, jotka ovat antaneet harhaanjohtavan tiedon, kuten emissionjärjestäjiä ja arvopaperien liikkeeseenlaskijoita. Arvopaperien liikkeeseenlaskijoita säännöksen mukainen oikaisemisvelvollisuus koskee kuitenkin vain silloin, kun liikkeeseenlaskija on itse antanut tiedon, tai silloin, kun tietoa on annettu sen toimeksiannosta ja liikkeeseenlaskija on vastuussa tiedosta. Esimerkiksi tiedot antanut media- tai mainostoimisto, emissionjärjestäjä tai sijoitusneuvoja on velvollinen oikaisemaan erheelliset tiedot, jos se huomaa itse antaneensa sellaisia. Tiedot on säännöksen mukaan oikaistava riittävällä tavalla. Oikaiseminen on tehtävä viivytyksettä, kun virhe tai harhaanjohtavuus on tullut ilmi. Oikaisemisen päämäärä on se, etteivät sijoittajat joudu päätöksenteossaan nojautumaan erheellisiin tietoihin. Oikaisemisen menettelytapaa valittaessa on otettava huomioon sekä korjattavan tiedon merkitys että tietoväline ja tapa, jolla oikaistava tieto on alkujaan annettu. On myös otettava huomioon se, miten kyseessä olevia tietoja tavanmukaisesti annetaan sijoittajien saataville, jotta oikaisu tavoittaisi tiedon saaneet sijoittajat.

Sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momentin mukaan sijoituspalvelua ja oheispalvelua ei saa markkinoida antamalla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla

olennaista merkitystä sijoittajalle, on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla.

2.1.2 Muiden sijoituskohteiden kuin rahoitusvälineiden tarjoaminen

Sijoituspalvelulain 1 luvun (747/2012) 11 §:n mukaan sijoituspalvelulla tarkoitetaan muun muassa rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä (1 kohta) ja yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle tiettyä rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi (5 kohta).

Sijoituspalvelulain 2 luvun (747/2012) 3 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyritys saa, myönnetyn toimiluvan mukaisesti, sijoituspalvelun lisäksi tarjota lainkohdassa erikseen lueteltuja oheispalveluita.

Sijoituspalvelulain 2 luvun 3 a §:n (735/2016) mukaan, jos sijoituspalveluyrityksen toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa taikka sijoitusneuvontaa, se saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa palvelua sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa.

Edellä mainittu 2 luvun 3 a § on tullut voimaan 1.9.2016. Tätä ennen voimassa olleen sijoituspalvelulain 2 luvun (747/2012) 3 §:n 2 momentin mukaan jos sijoituspalveluyrityksen toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa taikka sijoitusneuvontaa, se saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimiluvan mukaista palvelua sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa.

Sijoituspalvelulain 2 luvun 3 a §:n (735/2016) säätämiseen johtaneessa hallituksen esityksessä joukkorahoituslaiksi sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 46/2016 vp) on tältä osin muun ohella todettu, että uuteen pykälään siirretään voimassa olevassa 3 §:n 2 momentissa säädetty muu kuin MIFID I:een perustuva oheispalvelu, millä on tarkoitus selkeyttää eroa MIFID I:een perustuvien ja kansalliseen harkintaan kuuluvien säännösten välillä. Pykälässä tarkoitettu sijoituspalveluyritys, jonka toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiannon välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa, saa voimassa olevan lain mukaan tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimiluvan mukaista palvelua, sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa. Muu sijoituskohde on kansallinen käsite eikä sellaisenaan sisälly MIFID I:n mukaisiin rahoitusvälineisiin eikä näin ole myöskään MIFID I:n soveltamisalan piirissä. Kansallinen ratkaisu on kuitenkin, muun muassa asianmukaisten menettelytapojen noudattamisen varmistamiseksi, ulottaa oheispalveluja koskeva sääntely myös muuhun sijoituskohteeseen. Pykälää täsmentävän muutoksen mukaan sijoituspalveluyritys, jonka toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa taikka sijoitusneuvontaa, saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa palvelua sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa.

2.1.3 Eturistiriitatilanteiden hallinta

Sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 1 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on toteutettava kohtuulliset toimenpiteet eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi sekä niiden syntyessä kohdeltava asiakasta hyvän tavan mukaisesti. Pykälän 2 momentin mukaan, jos eturistiriitatilannetta ei voida välttää, sijoituspalveluyrityksen on annettava 10 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitetulla pysyvällä tavalla asiakkaalle riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaan lukuun.

Sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 1 §:n 2 momentin mukaan tiedot on annettava siten, että ne osoitetaan asiakkaalle henkilökohtaisesti joko kirjallisesti tai muulla pysyvällä tavalla siten, että asiakas voi säilyttää, tallentaa ja toisintaa ne muuttumattomina tai siten, että tiedot ovat saatavissa sijoituspalveluyrityksen internetsivuilla niin kauan kuin asiakkaan voidaan olettaa niitä tarvitsevan. Tiedot voidaan antaa muulla pysyvällä tavalla kuin kirjallisesti vain, jos tietojen antaminen tällä tavalla on asianmukaista sijoituspalveluyrityksen ja asiakkaan välisen liiketoimen toteuttamisen yhteydessä ja asiakas on valinnut tiedon toimittamisen tällä tavalla.

2.1.4 Seuraamukset

Finanssivalvonnasta annetun lain (jäljempänä FivaL) 40 §:n 1 momentin mukaan seuraamusmaksu määrätään sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:ssä tai sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä tai päätöksiä.

Arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaan FivaL 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, on muun ohella 1 luvun 3 §:n säännös totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen kiellosta.

Sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:n (623/2014) 1 momentin 3 ja 5 kohtien mukaan FivaL 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat muun ohella 7 luvun 10 §:n säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta sekä 10 luvun 2 §:n 4 momentin säännökset kiellosta antaa sijoituspalvelun ja oheispalvelun markkinoinnissa totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa.

FivaL 41 §:n (611/2014) 1 momentin mukaan Finanssivalvonta määrää seuraamusmaksun, jos se on suuruudeltaan enintään miljoona euroa. Muussa tapauksessa seuraamusmaksun määrää Finanssivalvonnan esityksestä markkinaoikeus.

FivaL 41 §:n 2 momentin (176/2016), jota sovelletaan 21.3.2016 jälkeen tehtyyn tekoon tai laiminlyöntiin, mukaan seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava

huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty ja sillä aiheutettu vahinko, jos ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssivalvonnan kanssa asian selvittämiseksi ja toimenpiteet rikkomisen toistumisen estämiseksi, aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

Aiemmin voimassa olleen FivaL 41 §:n 2 momentin (611/2014) mukaan seuraamusmaksun määrä perustuu kokonaisarviointiin. Seuraamusmaksun määrää arvioitaessa on otettava huomioon menettelyn laatu, laajuus ja kestoaika sekä tekijän taloudellinen asema. Lisäksi arvioinnissa on otettava huomioon menettelyllä saavutettu hyöty tai sillä aiheutettu vahinko, mikäli ne ovat määritettävissä, tekijän yhteistyö Finanssivalvonnan kanssa asian selvittämiseksi, aiemmat finanssimarkkinoita koskeviin säännöksiin kohdistuneet rikkomukset ja laiminlyönnit sekä menettelyn mahdolliset vaikutukset rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

FivaL 41 §:n (611/2014) 3 momentin mukaan seuraamusmaksu saa olla enintään kymmenen prosenttia oikeushenkilön tekoa tai laiminlyöntiä edeltävän vuoden liikevaihdosta, kuitenkin enintään kymmenen miljoonaa euroa.

FivaL 41 b §:n (1071/2017) 1 momentin mukaan, jos rikemaksu tai seuraamusmaksu määrätään samalla kertaa kahdesta tai useammasta 38, 40 tai 41 a §:ssä tarkoitetusta laiminlyönnistä tai rikkomuksesta, määrätään yhteinen seuraamusmaksu. Pykälän 2 momentin mukaan yhteinen seuraamusmaksu saa olla enintään rikemaksujen tai seuraamusmaksujen yhteenlasketun enimmäismäärän suuruinen.

FivaL 42 §:n 2 momentin mukaan Finanssivalvonta voi seuraamusmaksun määräämisen sijaan antaa julkisen varoituksen 1 momentin 2 ja 3 kohdassa säädetyillä perusteilla, eli jos virheellistä menettelyä on pidettävä vähäisenä tai jos seuraamusmaksun määräämistä on muutoin pidettävä ilmeisen kohtuuttomana.

2.2 Asiassa saatu selvitys

Kaupparekisteritietojen mukaan valittaja (y-tunnus 2393681-3) on vuonna 2011 perustettu yhtiö. Valittajan toiminimi on 18.9.2015 saakka ollut Navi Group Oy, minkä jälkeen toiminimeksi on vaihdettu Privanet Capital Markets Oy. Valittaja on 19.11.2020 vaihtanut toiminimekseen PCM Holding Oy. Valittajan emoyhtiönä on nyt käsiteltävänä ajankohtana ollut Privanet Group Oyj -niminen osakeyhtiö (valittaja ja Privanet Group Oyj jäljempänä yhdessä myös Privanet-konserni). Finanssivalvonta on vuonna 2011 myöntänyt valittajalle toimiluvan muun ohella toimeksiantojen välittämiseen ja toteuttamiseen sekä sijoitusneuvontaan.

Kaupparekisteritietojen mukaan Lapis Rakennus Oy (y-tunnus 2068038-1) on vuonna 2006 perustettu yhtiö. Toimialakuvauksen mukaan yhtiön toimiala on vuodesta 2010 lukien ollut sijoitustoiminta, korjausrakentaminen ja kaikki muu laillinen liiketoiminta. Lapis Rakennus Oy on asetettu konkurssiin 12.3.2018.

Kaupparekisteritietojen mukaan Lapis Rakennus Holding Oy (y-tunnus 2420512-3) on vuonna 2011 perustettu yhtiö. Toimialakuvauksen mukaan yhtiön toimiala on vuodesta 2014 lukien ollut liikkeenjohdon konsultointi sekä sijoitus-, kiinteistökehitys- ja kehitysyhtiötoiminta. Yhtiö voi omistaa ja hallita arvopapereita, osakkeita ja kiinteistöjä sekä käydä niillä kauppaa. Yhtiön aiempi toiminimi on ollut Navi Life Oy. Lapis Rakennus Holding Oy on asetettu konkurssiin 15.3.2018.

Vuonna 2014 toteutetun yritysjärjestelyn seurauksena Lapis Rakennus Oy:n emoyhtiöksi on tullut Lapis Rakennus Holding Oy (Lapis Rakennus Oy ja Lapis Rakennus Holding Oy jäljempänä yhdessä myös Lapis-konserni). Valittaja on konsultoinut Lapis Rakennus Oy:tä kyseisessä yritysjärjestelyssä ja sen rahoituksessa. Yritysjärjestelyn yhteydessä valittaja on myynyt liiketoimintaa harjoittamattomasta tytäryhtiöstään Navi Life Oy:stä 80 prosenttia Lapis Rakennus Oy:n johdon lähipiiriyhtiöille ja eräille muille tahoille ja 20 prosenttia Privanet Group Oyj:lle (tuolloin nimeltään NGH Invest Oy). Elokuussa 2014 Privanet Group Oyj on myynyt Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeista yhden prosentin Privanet-konsernin johdon määräysvaltayhtiö Fort Victoria Oy:lle. Järjestelyn jälkeen Privanet Group Oyj on omistanut 19 prosenttia Lapis Rakennus Holding Oy:stä.

2.2.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnissä annetut tiedot

Valittaja on ajanjaksolla 28.9.2015–30.12.2016 toteuttanut sadalle asiakkaalleen osakekauppoja yhteensä 504 680 Lapis Rakennus Holding Oy:n liikkeeseen laskemasta osakkeesta kokonaishintaan 3 869 259 euroa. Osakekaupoissa myyjänä on ollut Privanet Group Oyj. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että ostajina on ollut pääasiassa sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 3 momentissa tarkoitettuja ei-ammattimaisia sijoittajia. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään edelleen katsonut, että valittaja on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnin osalta tarjonnut sijoituspalveluna ainakin sijoituspalvelulain 1 luvun 11 §:n 2 kohdan mukaista toimeksiantojen toteuttamista.

Valittajan hallitukseen 18.9.2015–31.12.2016 kuuluneet Matti Heiskala ja toimitusjohtaja Roy Harju sekä toimitusjohtajan sijainen Sami Järvinen kuuluivat kaikki 18.5.2016 saakka myös Privanet Group Oyj:n hallitukseen Heiskalan ollessa koko osakkeiden myyntiajan sen toimitusjohtaja. Euroclear Finland Oy:n omistajaluettelotietojen mukaan Heiskalan, Harjun ja Järvisen määräysvaltayhtiöt ovat 18.9.2015 olleet Privanet Group Oyj:n kolme suurinta osakkeenomistajaa, yhteensä yli 35 prosentin omistusosuudella.

Finanssivalvonta on pyytänyt valittajalta kaiken materiaalin, jonka valittaja on antanut Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ostaneille asiakkaille. Valittaja on käyttänyt Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa 18.9.2015 päivättyä markkinointimateriaalia ainakin ajanjaksolla 28.9.2015–30.12.2016.

Lapis Rakennus Holding Oy:n ja Lapis Rakennus Oy:n tilikausi on ollut kalenterivuosi.

2.2.1.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n tilinpäätöksistä annetut tiedot

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikausien 2013 ja 2014 tilinpäätökset (tuloslaskelmineen, taseineen ja liitetietoineen sekä tilintarkastuskertomuksineen) ovat saatavissa valittajan merkintäpaikoista. Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikauden 2014 tilintarkastuskertomus on allekirjoitettu 16.3.2016.

Lapis Rakennus Oy:n / Lapis Rakennus Holding Oy:n 14.3.2016 päivätyssä toimitusjohtajan katsauksessa on todettu muun ohella seuraavaa: "Lapis Rakennuksen virallinen ja lopullinen tilinpäätös vuodelta 2014 on edelleen auki, johtuen verohallinnolta odotettavasta päätöksestä. Vuoden 2015 luvuistakaan ei vielä voida sanoa mitään varmaa tai virallista, koska joudumme odottamaan verohallinnon päätöstä kirjaustavasta osaan kohteisiimme. Tämä päätös vaikuttaa vuoden 2014 sekä vuoden 2015 lukuihin. Syynä tähän erikoisuuteen on, että verottaja on vaatinut kohteisiimme erilaisen kirjauskäytännön."

Valituksenalaisessa päätöksessään Finanssivalvonta on katsonut ottaen huomioon Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikauden ja tilinpäätöstä koskevat lakiin perustuvat määräajat, että valittajan emoyhtiö ja täten myös valittaja ovat jo ennen 18.9.2015 olleet tietoisia tilikauden 2014 tilintarkastuskertomuksen viivästymisestä. Valittajan emoyhtiö ja täten myös valittaja ovat viimeistään kesällä 2016 olleet tietoisia siitä, että myös tilikauden 2015 tilinpäätös on viivästynyt. Finanssivalvonta on edelleen katsonut, että tilintarkastuskertomuksen saatavilla oloa koskeva totuudenvastainen tieto on aiheuttanut virheellisen käsityksen tilikauden 2014 tietojen lopullisuudesta ja luotettavuudesta ja siten on ollut omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen. Vastaava vaikutus on ollut myös sillä, että valittaja on jättänyt kertomatta tilikauden 2015 tilinpäätöksen viivästymisestä.

Valituksen liitteenä on esitetty 24.3.2016, 31.3.2016 ja 7.4.2016 päivätyt sähköpostiviestit, joista ilmenee, että valittajan edustaja on välittänyt 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen kolmelle eri henkilölle.

2.2.1.2 Lapis Rakennus Oy:n tilinpäätöstiedot ja Lapis-konsernia koskevat taloudelliset ennusteet

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:n tärkein omistus on ollut sen täysin omistama tytäryhtiö Lapis Rakennus Oy. Lisäksi konsernilla on ollut pienempiä omistuksia muissa yhtiöissä. Markkinointimateriaalissa on todettu, että rakennusliiketoiminta tuo Lapis-konsernille vakaata osinkotuloa. Markkinointimateriaalissa on lisäksi mainittu, että lyhyellä aikavälillä Lapis Rakennus Holding Oy:n riski kulminoituu paljolti Lapis Rakennus Oy:n toimintaan.

Markkinointimateriaalissa on kerrottu, että Lapis-konsernin vuoden 2015 liikevaihtoennuste on 28 miljoonaa euroa ja liikevoittoennuste noin 6 miljoonaa euroa. Vuoden 2016 vastaavat luvut ovat 24 miljoonaa euroa ja 8 miljoonaa euroa. Markkinointimateriaalin mukaan ennusteet ovat perustuneet Lapis Rakennus Oy:n toimintaan, eikä niissä ole ollut mukana ennusteita muista sijoituksista irtautumisesta tai energialiiketoiminnan tuotoista. Mahdollisia vuonna 2016 käynnistyviä rakennushankkeita ei ole laskettu ennusteisiin mukaan, joten todelliset luvut voivat poiketa merkittävästikin ennusteista. Osinkoennusteeksi on kerrottu 0,50–0,65 euroa tilikaudelta 2015 ja 0,65–0,90 euroa tilikaudelta 2016. Markkinointimateriaalissa on esitetty Lapis Rakennus Holding Oy:n tuloslaskelma ja tase tilikausilta 2013 ja 2014. Lapis Rakennus Oy:n osalta on esitetty tuloslaskelma ajalta 1–8/2015, jonka mukaan Lapis Rakennus Oy:n liikevaihto on kyseisenä ajanjaksona ollut 22 106 375 euroa ja tilikauden tulos 1 015 012 euroa.

Markkinointimateriaalissa ei ole kerrottu, että Lapis Rakennus Oy:n vuoden 2014 tilinpäätös oli viivästynyt tai että vuoden 2015 tilinpäätös olisi viivästymässä. Markkinointimateriaalista ei ilmene, että Lapis Rakennus Oy:n liiketoiminta on ollut tappiollista vuodesta 2014 lähtien. Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätökset on allekirjoitettu marraskuussa 2016 ja tilintarkastuskertomukset alkuvuonna 2017. Lapis Rakennus Oy:n toimitusjohtaja on 24.11.2015 lähettänyt valittajan edustajalle sähköpostin, jossa on muun ohella arvioitu, että vuoden 2014 tilinpäätös valmistuisi joulukuussa 2015. Finanssivalvonnan 24.1.2018 tekemää valvontakäyntiä koskevien muistiinpanojen mukaan valittaja on kertonut huomanneensa vuonna 2015, että tilinpäätökset viivästyvät.

Tilintarkastajan lausunnon 4.4.2016 mukaan Lapis Rakennus Oy:n oma pääoma on tilikauden 2014 tilinpäätöksessä ollut negatiivinen ja sen on odotettu olevan hieman negatiivinen vielä tilikauden 2015 tilinpäätöksessä. Lausunnon mukaan tilikauden 2014 tilinpäätös on tilintarkastettu, mutta tilintarkastuskertomusta ei ole vielä annettu, koska Lapis Rakennus Oy on odottanut käynnissä olevan verotarkastuksen tuloksia ja sen perusteella mahdollisesti tehtäviä oikaisuja tilinpäätökseen. Tilinpäätöksen 2015 laatiminen on ollut vielä kesken pääasiassa samasta verotarkastuksesta johtuen. Finanssivalvonnan kuulemiskirjeeseen antamassaan vastineessa valittaja on kertonut, että sillä on ollut tilintarkastajan lausunto tiedossaan kesäkuussa 2016. Lapis-konsernin toimitusjohtaja on 10.8.2016 lähettänyt

valittajan hallituksen jäsenelle sähköpostin, jossa hän muun ohella toteaa Lapis Rakennus Oy:n tilikauden 2015 liikevaihdon olleen noin 27 miljoonaa euroa ja tuloksen olleen tappiollinen 1–2 miljoonaa euroa ”jollakin tavalla tulkittuna”.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että markkinointimateriaalissa olisi jo 18.9.2015 pitänyt esittää Lapis Rakennus Oy:stä huomattavasti enemmän ja ajantasaisempia tietoja. Erityisesti siitä syystä, että Lapis Rakennus Holding Oy:llä on ollut liiketoimintaa vasta vuoden 2014 yritysjärjestelyn jälkeen, Lapis Rakennus Oy:n tilikausia 2013 ja 2014 koskevat tiedot ovat olleet olennaisia. Valittaja on jättänyt kertomatta, että 1–8/2015 luvuissa on kyse eräänlaisesta pro forma -laskelmasta, mikä on antanut harhaanjohtavan kuvan laskelman tarkoituksesta, laatimisen perusteista ja luonteesta. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että valittaja on 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen ja 4.4.2016 päivätyn tilintarkastajan lausunnon perusteella viimeistään kesäkuussa 2016 tiennyt tai sen olisi pitänyt tietää, että ennusteiden esittäminen on ollut mahdotonta ja etteivät esimerkiksi ennusteet osingoista voi toteutua. Valituksenalaisen päätöksen mukaan Lapis Rakennus Oy:n toiminnan tappiollisuutta ja tilinpäätöksien viivästymistä sekä Lapis-konsernin ennusteita koskevat harhaanjohtavat tiedot ovat olleet olennaisia ja aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n taloudellisesta tilanteesta sekä ennusteiden toteutumisesta ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen.

Valituksen liitteenä esitettyjen sähköpostien mukaan Lapis-konsernin toimitusjohtaja on lähettänyt 4.4.2016 päivätyn tilintarkastajan lausunnon valittajan hallituksen jäsenille 29.8.2016 ja valittajan talousjohtajalle 5.10.2016.

2.2.1.3 Riskikuvaukset

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 keskeisiä riskejä käsittelevässä osiossa on kerrottu, että Lapis Rakennus Holding Oy:n toimintaan liittyy sijoituspalveluiden tarjoamista harjoittavalle yritykselle tavanomaisesti kuuluvia operatiivisia riskejä. Markkinointimateriaalin mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:n liiketoimintaan on liittynyt muun ohella sektori- tai toimialariski, jota on kuvattu seuraavasti: ”Riski siitä, että tietyn sektorin tai toimialan tulevaisuudennäkymien muutosten vaikutus yhtiön sijoituskohteiden arvoon voi olla huomattava ja että tietylle toimialalle kohdistuvien sijoitusten arvonkehitys voi poiketa huomattavasti osakemarkkinoiden yleisestä arvonkehityksestä. Sektori- tai toimialariski liittyy voimakkaasti yksittäisen sektorin arvopapereihin sijoittavaan yhtiöön. Kohteilla, joihin yhtiö sijoittaa varansa liiketoimintaan ja toimialaan liittyvillä riskeillä on siten vaikutusta yhtiön riskiasemaan.” Markkinointimateriaalissa on lisäksi toimitusjohtajan katsauksen kohdalla mainittu, että lyhyellä aikavälillä Lapis Rakennus Holding Oy:n riski kulminoituu paljolti Lapis Rakennus Oy:n toimintaan. Markkinointimateriaalissa ei ole kerrottu rakennusliiketoimintaan liittyviä

riskejä eikä sittemmin tilinpäätösten viivästymisen syyksi esitettyihin verotulkintoihin liittyviä riskejä.

Lapis Rakennus Holding Oy:n liikkeeseen laskemista joukkovelkakirjalainoista 1/2014 ja 1/2015 on 12.8.2014 ja 2.3.2015 laadituissa markkinointiesitteissä todettu, että Lapis Rakennus Holding Oy:n suurin riski liittyy sen osinkovirran kehitykseen Lapis Rakennus Oy:stä. Joukkovelkakirjalainojen markkinointiesitteissä on muun ohella todettu, että kiinteistömarkkinoiden arvonkehityksellä ja kiinteistökohteiden toteutuksen onnistumisella on olennainen merkitys joukkovelkakirjan arvoon. Joukkovelkakirjalainaa 1/2014 koskevassa markkinointiesitteessä on lisäksi erikseen esitetty Lapis Rakennus Oy:n liiketoimintaan ja toimialaan liittyviä riskejä.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että rakennusliiketoimintaan liittyvien olennaisten riskien esittämättä jättäminen Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnin yhteydessä on antanut harhaanjohtavan kuvan Lapis Rakennus Holding Oy:n keskeisistä riskeistä. Lapis-konsernissa ei ole tapahtunut maaliskuun 2015 jälkeen sellaisia muutoksia, jotka olisivat tehneet rakennusliiketoimintaa koskevien riskien esittämisen tarpeettomaksi. Rakennuskohteiden arvonlisäverokäsittelyyn liittynyt verotarkastuksen keskeneräisyys ja verotulkintoja koskeva erimielisyys on ollut merkittävä epävarmuustekijä Lapis Rakennus Oy:n ja siten myös Lapis Rakennus Holding Oy:n taloudellisen aseman kannalta. Finanssivalvonta on katsonut, että riskikuvauksia ja tilinpäätöksien viivästymisen syitä koskevat olennaiset totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n keskeisistä riskeistä ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen.

2.2.1.4 Privanet-konserniin liittyvät tiedot

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 mukaan sen laatija on ollut Navi Group Oy. Markkinointimateriaalin mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:llä on ollut 17.8.2015 kuusi osakkeenomistajaa. NGH Invest Oy on omistanut 19 prosenttia Lapis Rakennus Holding Oy:n osakekannasta ja Privanet-konsernin johdon määräysvaltayhtiö Fort Victoria Oy vastaavasti yhden prosentin. Markkinointimateriaalissa ei ole kerrottu, että valittaja on omistanut Lapis Rakennus Holding Oy:n kokonaan vuonna 2014 toteutettuihin yritysjärjestelyihin saakka. Markkinointimateriaalissa ei ole kerrottu, kuka on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myyjä. Valittajan Finanssivalvonnalle toimittamien kaupankäyntitietojen perusteella osakkeiden myyjänä asiakkaille on toiminut Privanet Group Oyj.

Markkinointimateriaalissa 18.9.2015 eturistiriidat on kuvattu kertomalla, että valittaja on tunnistanut mahdolliset myynnissä syntyvät eturistiriidat, joihin asiakkaalla on mahdollisuus tutustua. Markkinointimateriaalin eturistiriitoja koskevassa osiossa on todettu: "Tuotetta myyvän tahon kanssa työ- tai sopimussuhteessa sekä hallinto- ja johtotehtävissä saattaa olla tahoja, jotka

omistavat kohdeyhtiön osakkeenomistajana olevien yhtiöiden osakkeita marginaalisen määrän. Lisäksi tuotetta myyvän yhtiön eräillä avainhenkilöillä on intressi osakkeen myynnissä."

Valittajan Finanssivalvonnan kuulemiskirjeeseen antaman vastineen mukaan kaikki Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeilla tehdyt kaupat on tehty kunkin asiakkaan allekirjoittamalla ostositoumuslomakkeella, jossa on muun ohella todettu seuraavaa: "Tällä asiakirjalla allekirjoittanut asiakas sitoutuu ostamaan Privanet Capital Markets Oy:ltä, sen emoyhtiöltä Privanet Group Oyj:ltä tai näiden konserni- tai lähipiiriyhtiöltä (jäljempänä yhdessä "Privanet" tai "Privanet-yhtiö") taikka myymään Privanetille alla yksilöidyt rahoitusvälineet jäljempänä ilmoittamaansa ja hyväksymäänsä hintaan." Jokaisen asiakkaan kanssa on lisäksi laadittu asiakassopimus, jossa on muun ohella todettu seuraavaa: "Asiakas suostuu siihen, että kaupan vastapuolena voi toimia Privanet tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö, sen määräysvallassa oleva yhteisö tai säätiö tai näiden lähipiiriyhtiö, eläkesäätiö, eläkekassa tai kuolinpesä."

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että osakkeiden myyjän yksilöinti on olennainen tieto markkinointimateriaalissa. Ilman tietoa myyjästä asiakkailla ei ole ollut tietoja myytävien osakkeiden enimmäismäärästä, Lapis Rakennus Holding Oy:n toimivan johdon sitoutuneisuudesta, osakkeiden myyntiä seuraavista omistusrakenteen muutoksista eikä myöskään mahdollisuutta eturistiriitatilanteiden arviointiin. Ostositoumuksen yleisluonteisella ja harhaanjohtavalla maininnalla ei ole voitu korvata markkinointimateriaalin puutteita myyjän yksilöinnistä. Markkinointimateriaalissa esitetystä NGH Invest Oy:n omistuksesta ei ilmene Privanet Group Oyj:n omistus. Emoyhtiön omistuksen lisäksi myös valittajan aikaisempi omistus ja sen emoyhtiölleen myymien niin sanotun pöytälaatikkoyhtiön osakkeiden tarjoaminen noin vuotta myöhemmin monituhatkertaiseen hintaan valittajan asiakkaille on ollut olennainen tieto Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen hinnan ja osakemyyntiin liittyvien eturistiriitojen arvioinnin kannalta. Finanssivalvonta on edelleen katsonut, että valittaja on esittänyt markkinointimateriaalissa totuudenvastaisiksi ja harhaanjohtaviksi jo 18.9.2015 tietämiään tietoja valittajan ja sen emoyhtiön toiminimistä, Privanet-konsernin johdon omistuksista ja eturistiriidoista sekä Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden omistajista ja myyjästä. Tiedot ovat olleet olennaisia ja ne ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen valittajasta, sen tarjoamaan palveluun liittyvistä seikoista ja eturistiriidoista ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen.

Valittajan valitusvaiheessa esittämän selvityksen mukaan kullekin sijoittajalle on ostotapahtuman yhteydessä toimitettu vahvistusasiakirja, jossa muun ohella todetaan seuraavaa: "Kaupan vastapuolena on ollut Privanet Capital Markets Oy tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö. Liiketoimeen liittyy tästä syystä mahdollinen eturistiriita."

2.2.1.5 Lapis-konsernin taloudellinen asema

Lapis Rakennus Holding Oy ei ole maksanut 24.3.2016 erääntynyttä joukkovelkakirjalainan 1/2015 yhteensä 40 000 euron pääomaa sen haltijalle Privanet Group Oyj:lle. Lapis Rakennus Holding Oy on jättänyt maksamatta myös 29.8.2016 erääntyneen joukkovelkakirjalainan 1/2014 pääomaa sen haltijalle Privanet Group Oyj:lle. Valittaja on toiminut joukkovelkakirjalainojen 1/2014 ja 1/2015 liikkeeseenlaskun järjestäjänä. Lapis Rakennus Oy ei ole maksanut valittajalle velkasitoumustensa noin 320 000 euron myyntipalkkioita niiden eräpäivänä 11.8.2016.

Lapis Rakennus Oy:n tilintarkastajan 4.4.2016 päivätyssä lausunnossa on muun ohella todettu seuraavaa: "Yhtiön toiminnan jatkuvuus ei ole ollut uhattuna heikossakaan taloudellisessa tilanteessa, koska Yhtiö on kehittänyt toimintaansa systemaattisesti ja hankkinut uusia rakennuskohteita, mihin sijoittajat ovat halunneet osallistua kasvavassa määrin. Yhtiön suunnitelmissa olevat kohteet ovat kiinnostaneet sijoittajia suuresti ja näin yhtiön toiminnan jatkuvuus olisi rahoituksen osalta turvattu."

Valittajan edustaja on 5.10.2016 sähköpostitse tiedustellut Lapis-konsernin taloudellisia lukuja tilikausilta 2015 ja 2016, jotta he voisivat "uskottavasti viestiä myös asiakkaille tulevia kauppoja ajatellen". Lapis-konsernin toimitusjohtaja on 5.10.2016 vastannut sähköpostilla, jossa hän on muun ohella kertonut, että verotukseen liittyvien epäselvyyksien vuoksi vuoden 2015 tilinpäätös ei ole vielä valmistunut ja vuoden 2016 lukujenkin osalta tilanne on ollut auki. Toimitusjohtaja on ennustanut, että tilikauden 2016 liikevaihto on 55 miljoonaa euroa ja voitto ennen rahoituseriä on vähintään 8 miljoona euroa.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että valittaja on saanut jo keväästä 2016 alkaen Lapis-konsernista oletettua heikompaa taloudellista tilaa koskevia signaaleja, joista tietoisena valittajan olisi viimeistään syksyllä 2016 pitänyt vähintään kyseenalaistaa ja tarkistaa Lapis-konsernista esitettyjä olennaisia väitteitä. Markkinointimateriaalin puutteelliset ja vanhentunteet tiedot ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis-konsernin taloudellisesta tilanteesta ja olleet omiaan vaikuttamaan sijoittajien sijoituspäätökseen.

Valittajan valitusvaiheessa esittämän selvityksen mukaan valittajan sekä muun muassa Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n välillä on 17.2.2017 solmittu maksusuunnitelma, jolla on sovittu Lapis-konsernin erääntyneiden laskusaatavien maksamisesta valittajalle. Valittajan esittämän selvityksen mukaan valittaja on saanut Lapis-konsernilta suorituksia vielä huhtikuussa 2017, minkä jälkeen Lapis-konserni ei ole enää maksanut erääntyneitä laskujaan.

Lapis Rakennus Holding Oy:n erityistarkastusta koskevan alustavan raportin mukaan yhtiö on tullut takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain tarkoittamalla tavalla maksukyvyttömäksi viimeistään loppuvuonna 2015. Valittaja on vastaselityksessään todennut, että sillä on Pirkanmaan käräjäoikeudessa vireillä Lapis-konsernin maksukyvyttömyyteen liittyvä

oikeudenkäynti, jota varten valittaja on pyytänyt tilintarkastusyhteisö DHS Oy Audit Partnersilta lausunnon. Lausunnossa todetaan muun ohella, että Lapis Rakennus Holding Oy:n pysyväluonteinen maksukyvyttömyys on syntynyt vasta 24.3.2017.

2.2.2 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyvä palvelu

Lapis Rakennus Oy on vuosina 2016–2017 rahoittanut toimintaansa velkakirjoilla, joissa velkojina on luonnollisia henkilöitä. Finanssivalvonnan valituksenalaisen päätöksen mukaan kuusi luonnollista henkilöä on syksyllä 2018 nostanut Helsingin käräjäoikeudessa vahingonkorvauskanteet, joissa vastaajina ovat valittaja ja sen hallituksen jäseniä.

Valittaja ja Lapis Rakennus Holding Oy ovat 2.1.2016 allekirjoittaneet konsultointipalvelusopimuksen, jonka perusteella valittaja antaa Lapis Rakennus Holding Oy:lle konsultointipalvelua, jonka tavoitteena on edesauttaa Lapis Rakennus Holding Oy:tä saamaan rahoitusta liiketoimintansa kehittämistä ja hankkeidensa rahoittamista varten. Sopimuksessa on todettu, että konsultointipalvelun sisältönä on kartoittaa ja osoittaa Lapis Rakennus Holding Oy:lle tästä kiinnostuneita potentiaalisia rahoittajia, joiden kanssa Lapis Rakennus Holding Oy voi neuvotella ja sopia velkakirjalainasijoituksista ja/tai muista vastaavista rahoitusratkaisuista. Sopimuksessa on edelleen todettu, että valittaja ei osallistu rahoittajien ja Lapis Rakennus Holding Oy:n välisiin neuvotteluihin eikä toimi sopimuksen mukaista palvelua tarjotessaan sijoituspalveluntarjoajana. Valittaja ei myöskään tuota tai laadi Lapis Rakennus Holding Oy:tä koskevaa markkinointimateriaalia eikä rahoittajien ja Lapis Rakennus Holding Oy:n välisiin liiketoimiin liittyviä sopimuksia, velkakirjoja tai muita asiakirjoja. Sopimuksessa palkkioperusteeksi on sovittu valittajan antaman konsultoinnin ja myötävaikutuksen johdosta Lapis Rakennus Holding Oy:n ja rahoittajan välillä toteutunut velkakirjasijoitus taikka muu rahoitusratkaisu, jonka nimellisarvosta Lapis Rakennus Holding Oy on sitoutunut maksamaan valittajalle laina-ajasta riippuen 4–6 prosentin palkkion.

Valittaja on Finanssivalvonnan valvontakäynnillä 24.1.2018 kertonut, että velkasitoumuksiin liittyvä toiminta on ollut vinkin antamista ja asiakkaita on pyydetty olemaan yhteydessä Lapis Rakennus Oy:öön. Lapis Rakennus Holding Oy:n toimitusjohtaja on 2.3.2018 kertonut julkisuudessa, että Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumusten sijoittajista 80 prosenttia on tullut Privanetin kautta. Privanet Group Oyj:n toimitusjohtaja on kertonut julkisuudessa, että valittaja on esitellyt sijoitusmahdollisuuksia sijoittajilleen, mutta sijoituksista ja niiden ehdoista on pitänyt sopia suoraan Lapis-konsernin kanssa.

Asiassa esitettyjen haastehakemusten liitteenä olevien sähköpostiviestien perusteella valittaja on ajanjaksolla 6.4.2016–9.5.2017 ollut sähköpostitse yhteydessä viiteen henkilöön Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyen. Velkasitoumukset kyseisten henkilöiden kanssa on allekirjoitettu 4.7.2016–10.5.2017 välisenä aikana. Sähköposteista ilmenee, että valittajan edustajat

ovat olleet velkasitoumuksia ostaneisiin asiakkaisiin yhteydessä myös muutoin kuin sähköpostin välityksellä.

Finanssivalvonta on pyytänyt valittajalta kaiken aineiston, joka on annettu asiakkaille Lapis Rakennus Oy:n osalta. Valittaja on toimittanut Finanssivalvonnalle muun ohella 9.12.2016 päivätyn markkinointimateriaalin ”Lapis Rakennus Oy – tietoja yhtiöstä ja sijoitussopimuksista”, jonka on laatinut Lapis Rakennus Oy. Markkinointimateriaalissa on esitelty Lapis Rakennus Oy:n keskeisiä riskejä ja todettu, että Lapis Rakennus Oy:n taloudellinen tila on heikko. Lisäksi 9.12.2016 päivätyssä markkinointimateriaalissa on esitelty Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2014 ja 2015 taloudellisia lukuja. Asiassa ei ole esitetty selvitystä siitä, keille sijoittajille ja kenen puolesta kyseistä materiaalia on jaettu.

Haastehakemusten liitteenä olevien sähköpostien perusteella valittajan edustajat ovat välittäneet Lapis Rakennus Oy:n laatimia ehdotuksia velkasitoumuksen ehdoista ja toisaalta myös suoraan itse esittäneet vastaavia ehdotuksia. Ehdoissa on kuvattu ainakin velan pääomaa, koron määrää, laina-aikaa sekä vakuuksia. Valittajan edustajat ovat välittäneet kaikille viidelle henkilölle Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevia sopimuksia. Yhdelle henkilölle valittajan edustaja on kommentoinut sopimuksen olevan puolestaan ”ok” ja pyytänyt asiakasta suorittamaan maksun Lapis Rakennus Oy:n tilille.

Haastehakemusten liitteenä olevien sähköpostien perusteella yhdelle henkilölle on joulukuussa 2016 toimitettu päiväämätön englanninkielinen markkinointimateriaali, josta ei ilmene sen laatijaa. Markkinointimateriaalissa on muun ohella todettu Lapis-konsernin tarjoavan mahdollisuuden osallistua kiinteistösijoittamiseen vähäisellä riskillä sekä kerrottu hyvistä tuottomahdollisuuksista matalalla riskillä. Yhdelle henkilölle valittajan edustaja on kertonut 15.10.2016, että Lapis Rakennus Oy ei ole pystynyt vahvistamaan tilinpäätöksiään johtuen verotulkintoihin liittyvistä epäselvyyksistä. Lisäksi valittajan edustaja on kyseisessä viestissään kertonut Lapis Rakennus Oy:n viimeisimmän taseen näyttävän omistusta lähes 9 miljoonan euron arvosta ja kertonut, että tilikauden 2015 tilinpäätös ja välitilinpäätös vuodelta 2016 vahvistettaisiin lokakuun lopussa. Samalla viestillä on toimitettu Lapis Rakennus Holding Oy:n 22.9.2016 päivätty osakasluettelo, josta on ilmennyt Privanet Group Oyj:n omistus.

Valittajan edustaja on yhdelle asiakkaista kuvannut Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia muun ohella seuraavasti: ”Mikäli jotain sijoitusalasta olen tajunnut ja kilpailijoita seurannut, niin on vaikea löytää parempaa vaihtoehtoa mitä nyt tarjoamme Sinulle” sekä ”ennen kaikkea sinulle ehdottomasti paras tuotto mitä voit saada tähän markkinatilanteeseen mistään”. Valittajan edustajat ovat kahdelle asiakkaalleen suositelleet velkasitoumusten lisäksi myös eräitä muita valittajan tarjoamia sijoituskohteita.

Valittaja on Finanssivalvonnalle toimitetussa vastineessaan esittänyt, että viisi kuudesta velkasitoumusasiakkaasta on allekirjoittanut asiakassopimuksen,

joissa he ovat vakuuttaneet tutustuneensa sopimuksen liitteenä oleviin sijoituspalvelulain mukaisiin ennakkotietoihin.

Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätökset on allekirjoitettu marraskuussa 2016 ja tilintarkastuskertomukset alkuvuonna 2017. Lapis Rakennus Oy:n tilikauden 2015 vahvistetun tilinpäätöksen mukaan liikevaihto on ollut noin 22 miljoonaa euroa ja tilikauden tappio noin 4,6 miljoonaa euroa.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että valittaja on ajanjaksolla 6.4.2016–9.5.2017 tarjonnut asiakkailleen muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimeksiantojen välittämistä ja sijoitusneuvontaa, joihin sovelletaan oheispalvelua koskevia menettelytapasäännöksiä. Finanssivalvonta on katsonut, että valittaja on aloittaessaan velkasitoumuksien markkinoinnin ja palvelun tarjoamisen huhtikuussa 2016 ollut tietoinen Lapis Rakennus Oy:n keskeisistä riskeistä, tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätöksien viivästymisistä ja niiden syistä sekä tilikauden 2014 tappiollisuudesta. Lisäksi viimeistään syksyllä 2016 valittajalle on syntynyt perusteltu syy epäillä Lapis Rakennus Oy:n taloudellista tilannetta, kun Lapis Rakennus Oy ei pystynyt maksamaan valittajalle erääntyneitä palkkiota velkasitoumuksien myynnistä. Finanssivalvonta on katsonut, että valittajan joillekin asiakkaille antamassa Lapis Rakennus Oy:n joulukuussa 2016 laatimassa markkinointimateriaalissa on annettu harhaanjohtavaa tietoa Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätöksien valmistumisesta. Lisäksi valittajan joillekin asiakkaille antamassa englanninkielisessä Lapis Rakennus Oy:n laatimassa markkinointimateriaalissa on perusteettomasti väitetty sijoituksesta saatavaa tuottoa hyväksi ja sijoituksen riskiä minimaaliseksi sekä taattu vuosittainen tuotto. Finanssivalvonnan mukaan haastehakemusten liitteenä olevista sähköposteista ilmenee, että valittaja on esittänyt huhuja, spekulaatioita, perustelemattomia väitteitä velkasitoumuksien paremmuudesta ja parhaasta tuotosta muihin sijoitusvaihtoehtoihin verrattuna, johtopäätöksiä Lapis Rakennus Oy:n taloudellisesta asemasta tunnettujen henkilöiden sijoituksien perusteella, velkasitoumuksien rinnastuksia asuntosijoittamiseen, tietoja vakuuksien riittävyydestä, vääristäviä ja yksipuolisia tietoja Lapis Rakennus Oy:n taloudellisesta tilanteesta sekä perustelemattomia väitteitä riskien tasaamisesta Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n välillä.

Finanssivalvonnan valituksenalaisen päätöksen mukaan valittaja on antamiensa tai välittämiensä velkasitoumuksia koskevien tietojen totuudenvastaisuudesta ja harhaanjohtavuudesta tietoisena jatkanut Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevien palveluidensa markkinointia. Valittaja ei ole ilmoittanut asiakkailleen esimerkiksi Lapis Rakennus Oy:n taloudellista informaatiota koskevista muutoksista eikä valittajan mahdollisia pyrkimyksiä ajantasaisten tietojen ja lisätietojen hankkimiseen. Valittaja ei ole myöskään oikaissut tai täydentänyt esittämiään sijoittajan kannalta olennaisia tietoja sen jälkeen, kun tietojen harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus on käynyt ilmi tietojen esittämisen jälkeen. Oikaisemattomat ja täydentämättömät tiedot ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:stä, velkasitoumuksista ja niitä koskeneista valittajan palveluista ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätöksiin.

2.2.3 Eturistiriitatilanteet

2.2.3.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeet

Privanet Group Oyj on ostanut valittajalta 60 Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta 20.5.2014 yhteishintaan 390 euroa, eli 6,50 euroa osakkeelta. Privanet Group Oyj:n omistamien osakkeiden lukumäärä on 14.8.2015 rekisteröidyn osakkeiden jakamisen (splittauksen) jälkeen muuttunut 600 000 osakkeeksi, jolloin hankintahinta on ollut 0,00065 euroa osakkeelta. Fort Victoria Oy on 5.8.2014 ostanut Privanet Group Oyj:ltä kolme Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta yhteishintaan 19,50 euroa, eli 6,50 euroa osakkeelta. Osakkeiden splittauksen jälkeen Fort Victoria Oy:n omistamien osakkeiden lukumäärä on muuttunut 30 000 osakkeeksi, jolloin hankintahinta on ollut 0,00065 euroa osakkeelta.

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 mukaan saatavilla on ollut rajoitettu määrä Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita. Osakkeen hinta on ollut 10,20 euroa sisältäen osakkeen luovutuksesta maksettavan varainsiirtoveron. Vuonna 2015 osakkeita on myyty valittajan välityksellä hintaan 10,20 euroa osakkeelta yhteensä 60 asiakkaalle, mutta kahtena päivänä kahdelle asiakkaalle on myyty osakkeita hintaan 8,52 euroa osakkeelta. Kyseisinä päivinä osakkeen hinta on ollut 10,20 euroa muille asiakkaille. Vuoden 2015 lopussa Privanet Group Oyj on ostanut 30 000 osaketta Fort Victoria Oy:ltä 10,01 euron kappalehintaan. Valittaja on alkuvuonna 2016 myynyt osaketta pääasiassa 11 euron hintaan. Heinäkuusta 2016 alkaen myyntihinnat ovat vaihdelleet 4 eurosta 11 euroon. Osaketta on myyty eri hintoihin lyhyen ajan sisällä ja myös samana päivänä. Esimerkiksi 21.9.2016 osakkeita on myyty 1 000 kappaletta hintaan 11 euroa osakkeelta, mutta 2 500 ja 10 000 kappaletta osakkeita on myyty samana päivänä hintaan 4 euroa osakkeelta. Heinäkuussa ja syyskuussa 2016 Privanet Group Oyj on ostanut Lapis Rakennus Holding Oy:n johdon määräysvaltayhtiöiltä osakkeita hintoihin 8 euroa ja 3,20 euroa osakkeelta.

Valittaja on kertonut Finanssivalvonnan valvontakäynnillä 24.1.2018, että Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden hinnoittelussa ei käytetä kvantitatiivisia menetelmiä ja että hinta pohjautuu sijoituskomitean päätökseen, joka perustuu muun muassa yhtiön liikevaihtoon, sopimuksiin, tulevaisuudennäkymiin ja johdon ennusteisiin. Valittaja ei ole tällöin antanut selitystä hintaeroille. Valittaja on todennut Finanssivalvonnan selvityspyyntöön 2.2.2018 antamassaan vastauksessa hinnoittelun perustuvan toisaalta Privanetin hintanäkemykseen ottaen huomioon omaan kaupankäyntiin liittyvän markkinariskin hinnoittelun, tuottotavoitteen ja kaupankäyntiin liittyvät kustannukset sekä toisaalta asiakkaan omalta puoleltaan hyväksymään kauppahintaan. Valittaja on Finanssivalvonnalle kuulemiskirjeeseen antamassaan vastineessa 3.4.2020 esittänyt, että Lapis Rakennus Holding Oy:n johdon määräysvaltayhtiö on luopunut omistuksestaan Lapis Rakennus Holding Oy:ssä 19.8.2016, jolloin osakkeita tarjottiin ostettavaksi Privanet Group Oyj:lle hintaan 3,20 euroa osakkeelta. Myytäessä tämän jälkeen osakkeet eteenpäin hintaan 4 euroa osakkeelta kyse on ollut tilanteesta, jossa kaupat on tullut toteuttaa mahdollisimman nopeasti ja

osakkeita on tuolloin tarjottu henkilöille, jotka ovat jo ennestään olleet Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajia. Valittajan mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynti hinnalla 8,52 euroa osakkeelta on johtunut siitä, että asiakas on ostanut tavanomaista suuremman määrän osakkeita noin 200 000 eurolla.

Valittajan Finanssivalvonnan kuulemiskirjeeseen antaman vastineen mukaan kaikki Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeilla tehdyt kaupat on tehty asiakkaiden allekirjoittamilla ostositoumuslomakkeilla. Ostositoumuksen mukaan asiakas valtuuttaa valittajan toteuttamaan sitoumuksen mukaisen kaupan. Ostositoumuksessa asiakkaan on tullut vahvistaa ymmärtävänsä, että koska kaupan vastapuolena on valittaja tai sen konserni- tai lähipiiriyhtiö, kauppaan liittyy mahdollinen eturistiriita, ja haluavansa tästä huolimatta suorittaa liiketoimen. Markkinointimateriaalissa 18.9.2015 eturistiriidat on kuvattu kertomalla, että valittaja on tunnistanut mahdolliset myynnissä syntyvät eturistiriidat, joihin asiakkaalla on mahdollisuus tutustua. Materiaalin eturistiriitoja koskevassa osiossa on todettu: ”Tuotetta myyvän tahon kanssa työ- tai sopimussuhteessa sekä hallinto- ja johtotehtävissä saattaa olla tahoja, jotka omistavat kohdeyhtiön osakkeenomistajana olevien yhtiöiden osakkeita marginaalisen määrän. Lisäksi tuotetta myyvän yhtiön eräillä avainhenkilöillä on intressi osakkeen myynnissä.”

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen myyntihinta ei ole määräytynyt markkinaehtoisesti. Valittajan Finanssivalvonnalle antamassa vastineessa esitetyt tiedot Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen hinnan pudotuksesta 11 eurosta 4 euroon syyskuussa 2016 eivät vastaa valittajan toimittamia osakekauppatietoja. Hinnan määrittely ei ole ollut hinnan pudotuksen jälkeen johdonmukaista, vaan hinnat ovat vaihdelleet lyhyen ajan sisällä eri asiakkaiden välillä. Valittajan väite, jonka mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita on tarjottu hintaan 4 euroa osakkeelta sellaisille asiakkaille, jotka ovat ennestään olleet Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajia, ei ole osakekauppatietojen ja Lapis Rakennus Holding Oy:n osakasluetteloiden perusteella pitänyt paikkaansa. Niistä 12 asiakkaasta, joille valittaja on syyskuussa 2016 myynyt osaketta hintaan 4 euroa osakkeelta, viisi asiakasta ei ole Lapis Rakennus Holding Oy:n 31.12.2014 ja 31.12.2015 päivättyjen osakasluetteloiden tai valittajan toimittamien osakekauppatietojen perusteella aiemmin omistanut Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita. Finanssivalvonta on lisäksi katsonut, että valittajan selitys tavanomaista suuremman osakerän myynnistä alemmalla osakekohtaisella hinnalla ei ole pitänyt paikkaansa, sillä osakekauppatietojen perusteella valittaja on myynyt samana päivänä 23 500 osaketta hintaan 8,52 euroa osakkeelta ja 30 000 osaketta hintaan 10,20 euroa osakkeelta.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään edelleen katsonut, että valittaja ei ole pyrkinyt ehkäisemään eturistiriitatilanteita eikä se ole eturistiriitatilanteiden syntyessä kohdellut asiakkaita hyvän tavan mukaisesti, mitä osoittaa erot osakkeiden kauppahinnoissa. Valittaja ei ole pysyvällä tavalla antanut asiakkaille riittäviä tietoja eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaiden lukuun. Ottaen huomioon myös

18.9.2015 päivätyssä markkinointimateriaalissa eturistiriidoista esitetyt totuudenvastaisuudet ja harhaanjohtavat tiedot Finanssivalvonta on katsonut, että valittajan asiakkaille antamia tietoja eturistiriitatilanteista ei voida pitää riittävinä.

Valittaja on valituksessaan esittänyt, että Lapis Rakennus Holding Oy:n hallitus on 14.3.2016 päättänyt osakeannista, jossa osakekohtainen merkintähinta on ollut 12 euroa osakkeelta. Valittaja on vastaselityksessään todennut, että valittajan myyjät eivät ole voineet sopia Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myyntihintaa vapaasti, vaan myyntihinnasta on voitu sopia ainoastaan yksittäistapauksissa valittajan johdon hyväksynnällä. Asiakasvastuullisena henkilönä 8,52 euroa osakkeista maksaneiden henkilöiden osalta on toiminut valittajan hallituksen puheenjohtaja.

2.2.3.2 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumukset

Valittaja on Finanssivalvonnalle toimitetussa vastineessaan esittänyt, että viisi kuudesta velkasitoumusasiakkaasta on allekirjoittanut asiakassopimuksen, joissa he ovat vakuuttaneet tutustuneensa sopimuksen liitteenä oleviin sijoituspalvelulain mukaisiin ennakkotietoihin palveluntarjoajasta ja sijoituspalvelusta. Ennakkotiedoissa on muun ohella todettu seuraavaa: ”Kannustimella tarkoitetaan sijoituspalvelulain mukaan maksua tai etuutta, jonka Privanet voi saada sijoituspalvelun tai oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä yhteistyökumppaneiltaan tai maksaa tällaisessa yhteydessä yhteistyökumppanilleen.”; ”Toimiessaan liikkeeseenlaskun ja/tai myynnin järjestäjänä Privanet voi myös saada järjestely- ja strukturointipalkkioita.”; ja ”Privanet voi saada palkkionpalautuksia myös asiakkaalle välittämiensä yhteistyökumppaniensa hallinnoimien sijoitusrahastojen merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkioista.”

Valittaja ja Lapis Rakennus Holding Oy ovat 2.1.2016 allekirjoittaneet konsultointipalvelusopimuksen. Sopimuksessa palkkioperusteeksi on sovittu valittajan antaman konsultoinnin ja myötävaikutuksen johdosta Lapis Rakennus Holding Oy:n ja rahoittajan välillä toteutunut velkakirjasijoitus tai muu rahoitusratkaisu, jonka nimellisarvosta Lapis Rakennus Holding Oy on sitoutunut maksamaan valittajalle laina-ajasta riippuen 4–6 prosentin palkkion. Finanssivalvonnan kuulemiskirjeeseen esittämänsä vastineen mukaan valittajan palkkion määrä on ollut keskimäärin 1,86 prosenttia kanteiden kohteena olevista sijoituksista.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että Lapis Rakennus Oy:n (oikeammin Lapis Rakennus Holding Oy:n) kanssa sovittu 4–6 prosentin palkkio on epätavallinen, palkkioiden tarkoituksena ei ole ollut parantaa asiakkaalle tarjotun palvelun laatua ja niiden maksaminen on ollut asiakkaan edun vastaista. Palkkio on johtanut valittajan ja asiakkaiden väliseen eturistiriitatilanteeseen, koska valittajalla on ollut taloudellinen intressi myydä mahdollisimman paljon velkasitoumuksia. Valittaja ei ole kertonut asiakkaille Privanet Group Oyj:n omistuksesta Lapis Rakennus Oy:n emoyhtiössä Lapis Rakennus Holding Oy:ssä eikä muistakaan valituksenalaisessa päätöksessä

mainituista eturistiriitatilanteista. Finanssivalvonta on todennut, että valittaja ei ole toteuttanut velkasitoumuksia koskevaan palveluun liittyen kohtuullisia toimenpiteitä eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi. Eturistiriitatilanteiden synnyttyä valittaja ei ole kohdellut asiakkaita hyvän tavan mukaisesti eikä antanut pysyvällä tavalla asiakkaalle riittäviä tietoja eturistiriidan luonteesta tai sen syistä.

2.3 Oikeudellinen arviointi ja hallinto-oikeuden johtopäätökset

2.3.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnissä annetut tiedot

Asiassa on valituksen johdosta ensinnäkin arvioitava, onko valittaja antanut totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja markkinoidessaan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ajanjaksolla 28.9.2015–30.12.2016. Mikäli katsotaan, että osakkeiden markkinoinnissa on annettu tietoja, joiden totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus on käynyt ilmi tiedon esittämisen jälkeen, ja että kyseisillä tiedoilla on saattanut olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on asiassa toisekseen arvioitava sitä, onko valittaja viivytyksettä oikaissut tai täydentänyt riittävällä tavalla kyseisiä tietoja.

Saadun selvityksen mukaan valittaja on käyttänyt 18.9.2015 päivättyä markkinointimateriaalia markkinoidessaan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ajanjaksolla 28.9.2015–30.12.2016.

2.3.1.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n tilinpäätöksistä annetut tiedot

Asiassa on riidatonta, että 18.9.2015 päivätty markkinointimateriaali on sisältynyt totuudenvastaisia tietoja siltä osin kuin siinä on viitattu Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikauden 2014 tilintarkastuskertomuksen olevan saatavilla valittajan merkintäpaikoista. Osakkeiden tarjoamisessa on ollut kyse osakkeiden myynnistä eikä uusien osakkeiden merkinnästä, eikä osakkeilla ole siten ollut merkintäpaikkaa. Tilikauden 2014 tilintarkastuskertomus on allekirjoitettu vasta 16.3.2016. Markkinointimateriaalissa ei ole myöskään ollut mainintaa siitä, että tilikauden 2014 tilintarkastus olisi viivästynyt. Sillä seikalla, kauanko tilikauden 2014 tilinpäätöksen vahvistaminen oli viivästynyt 18.9.2015 mennessä, ei ole katsottava olevan merkitystä arvioitaessa tilintarkastuskertomuksen saatavilla oloa koskevan tiedon totuudenvastaisuutta.

Valittaja on esittänyt, ettei se ole tiennyt tilikausien 2014 ja 2015 tilintarkastusten viivästymisestä ennen kuin vasta 14.3.2016 päivätyn Lapis-konsernin toimitusjohtajan katsauksen myötä. Valituksessa on toisaalta todettu, että valittajan on voitu katsoa olleen tietoinen tilikauden 2014 tilintarkastuksen viivästymisestä 18.9.2015.

Saadun selvityksen perusteella valittajan emoyhtiö Privanet Group Oyj on markkinointimateriaalin päivämääränä 18.9.2015 ollut Lapis Rakennus Holding Oy:n merkittävä osakkeenomistaja. Lisäksi valittajan ja Privanet

Group Oyj:n hallituksiin on kuulunut samoja henkilöitä 18.5.2016 saakka, minkä jälkeen Privanet Group Oyj:n toimitusjohtaja on edelleen toiminut valittajan hallituksen jäsenenä. Lapis Rakennus Holding Oy:n tilikausi on ollut kalenterivuosi. Osakeyhtiölain 5 luvun 3 §:n mukaan osakeyhtiön varsinainen yhtiökokous on pidettävä kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisessä. Varsinaisessa yhtiökokouksessa on päätettävä muun ohella tilinpäätöksen vahvistamisesta. Osakeyhtiölain 5 luvun 21 §:n mukaan, mikäli kokouksessa käsitellään tilinpäätöstä, on tilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus pidettävä vähintään viikon ajan ennen kokousta osakkeenomistajien nähtävänä.

Edellä esitetyn perusteella hallinto-oikeus ei pidä uskottavana sitä, että valittaja olisi tullut tietoiseksi tilikauden 2014 tilintarkastuksen viivästymisestä vasta Lapis-konsernin toimitusjohtajan katsauksen myötä 14.3.2016. Ottaen huomioon tilinpäätöksen vahvistamista koskevat lakiin perustuvat määräajat, valittajan emoyhtiön merkittävän osakkeenomistaja-aseman Lapis Rakennus Holding Oy:ssä sekä sen, että valittajan ja sen emoyhtiön hallituksen jäseninä on toiminut samoja henkilöitä, valittajan on katsottava olleen tietoinen tilikauden 2014 tilintarkastuksen viivästymisestä markkinointimateriaalin päivämääränä 18.9.2015. Kun edellä lueteltujen seikkojen lisäksi otetaan huomioon se, että valittaja on valituksessaan kertonut saaneensa tietää myös vuoden 2015 tilintarkastuksen viivästymisestä toimitusjohtajan katsauksesta 14.3.2016, Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään voinut katsoa, että valittaja on viimeistään kesällä 2016 ollut tietoinen myös tilikauden 2015 tilinpäätöksen viivästymisestä. Tilinpäätösten ja tilintarkastusten valmistumista on pidettävä sijoittajien kannalta olennaisena tietona.

Valittaja on valituksessaan vedonnut siihen, että se on oikaissut 18.9.2015 päivätyssä markkinointimateriaalissa esitettyjä tietoja tilikauden 2014 tilinpäätöksen lopullisuudesta sekä täydentänyt markkinointimateriaalin tietoja tilikauden 2015 tilinpäätöksen viivästymisestä toimittamalle sijoittajille 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen. Arvopaperimarkkinalakia koskevan hallituksen esityksen (HE 32/2012 vp) mukaan oikaisemisen menettelytapaa valittaessa on otettava huomioon sekä korjattavan tiedon merkitys että tietoväline ja tapa, jolla oikaistava tieto on alkujaan annettu, ja otettava huomioon se, miten kyseessä olevia tietoja tavanmukaisesti annetaan sijoittajien saataville, jotta oikaisu tavoittaisi tiedon saaneet sijoittajat. Oikaisemisen päämäärä on se, etteivät sijoittajat joudu päätöksenteossaan nojautumaan erheellisiin tietoihin. Hallinto-oikeus toteaa, että saadun selvityksen perusteella valittajan edustajat ovat toimittaneet 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen kolmelle sijoittajalle, vaikka sijoittajia on ollut huomattavasti enemmän. Sähköposteissa on välitetty katsaus, muttei missään muodossa ole tuotu esille sitä, että kyseessä on aiemmin annetun tiedon oikaiseminen tai täydentäminen. Saadun selvityksen mukaan markkinointimateriaalia on sen 18.9.2015 päivätyssä muodossa käytetty Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa vielä 30.12.2016 saakka. Valituksessa on väitetty, että henkilökohtaisissa tapaamisissa asiakkaille on annettu viimeisimmät yhtiöstä olevat tiedot, mutta tämän väitteen tueksi ei ole esitetty mitään tarkempaa selvitystä. Saadun selvityksen perusteella ei voida

katsoa, että valittaja olisi tältä osin riittävällä tavalla oikaissut tai täydentänyt aiemmin esittämiään totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja.

Valittaja on lisäksi esittänyt, että Lapis-konserni on myös itse oikaissut markkinointimateriaalissa esitettyjä tietoja toimittamalla toimitusjohtajan katsauksen suoraan sijoittajille. Hallinto-oikeus toteaa, että oikaisemisvelvollisuus koskee kaikkia, jotka ovat antaneet totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa, joten kyseisellä seikalla ei ole katsottava olevan merkitystä nyt käsillä olevan asian arvioinnissa.

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään voinut katsoa, että markkinointimateriaalissa esitetty virheellinen tieto tilikauden 2014 tilintarkastetusta tilinpäätöksestä ja se seikka, että valittaja on jättänyt myöhemmin täydentämättä markkinointimateriaalia tilikauden 2015 tilinpäätöksen viivästymisestä koskevilla tiedoilla, ovat olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen.

2.3.1.2 Lapis Rakennus Oy:n tilinpäätöstiedot ja Lapis-konsernia koskevat taloudelliset ennusteet

Markkinointimateriaalissa 18.9.2015 on todettu, että Lapis Rakennus Holding Oy:n tärkein omistus on Lapis Rakennus Oy, jonka rakennusliiketoiminta tuo konsernille vakaata osinkotuloa. Lisäksi on todettu, että Lapis Rakennus Holding Oy:n riski kulminoituu Lapis Rakennus Oy:n toimintaan. Markkinointimateriaalissa on esitetty taloudellisia tietoja Lapis Rakennus Holding Oy:n 2013 ja 2014 päättyneiltä tilikausilta, mutta vastaavien tilikausien taloudellisia tietoja ei ole esitetty Lapis Rakennus Oy:n osalta. Lapis Rakennus Oy:n osalta on esitetty tuloslaskelma ajanjaksolta 1–8/2015 mainitsematta, että kyse ei ole tilinpäätöksen tiedoista. Valittaja on sittemmin esittänyt, että kyseessä on eräänlainen pro forma -laskelma. Markkinointimateriaalissa on lisäksi esitetty positiivisia ennusteita Lapis-konsernin liikevaihdosta, liikevoitosta ja osingosta tilikausilta 2015 ja 2016.

Kun otetaan huomioon asiassa saatu selvitys Lapis Rakennus Oy:n merkittävyydestä Lapis Rakennus Holding Oy:n taloudellisen tilanteen arvioinnin kannalta sekä 18.9.2015 päivätyssä markkinointimateriaalissa esitetyt väitteet Lapis Rakennus Oy:n osingonmaksukyvystä ja Lapis Rakennus Oy:n taloudellisen tilanteen tulevasta kehityksestä, Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että Lapis Rakennus Oy:n tilikausia 2013 ja 2014 koskevien taloudellisten lukujen jättäminen pois 18.9.2015 päivätystä markkinointimateriaalista sekä ajanjaksoa 1–8/2015 koskevien taloudellisten tietojen esittäminen ilman mainintaa laskelman luonteesta tai laatimistavasta on ollut harhaanjohtavaa.

Lapis-konsernin toimitusjohtajan 14.3.2016 päivätyn katsauksen mukaan Lapis-konsernin taloudellisista luvuista on tuolla hetkellä ollut vaikea sanoa mitään virallista. Tilintarkastajan lausunnon 4.4.2016 mukaan tilikauden 2014 tilinpäätöksen tilintarkastuskertomusta ei ole tuolloin vielä annettu ja tilikauden 2015 tilinpäätöksen laatiminen on ollut vielä kesken.

Tilintarkastajan lausunnon mukaan Lapis Rakennus Oy:n oma pääoma on ollut negatiivinen tilikaudella 2014 ja sen on arvioitu olevan negatiivinen myös tilikaudella 2015. Finanssivalvonnan kuulemiskirjeeseen antamassaan vastineessa valittaja on kertonut saaneensa tilintarkastajan lausunnon kesäkuussa 2016. Valittaja on valituksessa esittänyt kuitenkin saaneensa tilintarkastajan lausunnon tiedokseen vasta alkusyksystä 2016, mistä valittaja on esittänyt selvityksenä Lapis-konsernin toimitusjohtajan valittajan johdolle välittämän sähköpostin, jossa tilintarkastajan lausunto on ollut alun perin kolmannelle henkilölle toimitetun sähköpostin liitteenä. Hallinto-oikeus toteaa, että kyseisessä sähköpostissa ei kiinnitetä johdon huomiota tilintarkastajan lausuntoon mitenkään eikä sähköpostin sisältö muutoinkaan viittaa siihen, että tilintarkastajan lausunto olisi tässä yhteydessä toimitettu valittajalle ensimmäisen kerran. Ottaen lisäksi huomioon asiassa esitetty selvitys valittajan emoyhtiön Privanet Group Oyj:n merkittävästä omistuksesta Lapis Rakennus Holding Oy:ssä sekä valittajan toiminta ammattimaisena sijoituspalveluyrityksenä hallinto-oikeus katsoo, että valittaja on saanut 4.4.2016 päivätyn tilintarkastajan lausunnon tiedoksi aiemmin ilmoittamallaan tavalla kesäkuussa 2016.

Kun otetaan huomioon 14.3.2016 päivätyssä toimitusjohtajan katsauksessa ja 4.4.2016 päivätyssä tilintarkastajan lausunnossa Lapis-konsernin taloudellisesta tilanteesta esitetty, valittaja on viimeistään kesäkuussa 2016 tiennyt tai sen olisi ainakin pitänyt tietää, ettei markkinointimateriaalissa kuvattuja Lapis-konsernia koskevia ennusteita ole voitu esittää ja etteivät ennusteet esimerkiksi osingon osalta ole voineet toteutua. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään voinut katsoa, että Lapis Rakennus Oy:n toiminnan tappiollisuutta ja tilinpäätöksien viivästymistä sekä Lapis-konsernin ennusteita koskevat harhaanjohtavat tiedot ovat olleet olennaisia ja aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n taloudellisesta tilanteesta ja ennusteiden toteutumisesta ja että ne siten ovat olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen. Sillä seikalla, että markkinointimateriaalissa esitettyjen ennusteiden on väitetty tulleen Lapis-konsernilta, ei ole merkitystä valittajan velvollisuuteen oikaista markkinointimateriaalissa esittämiään totuudenvastaisiksi tai harhaanjohtaviksi havaitsemiaan tietoja.

2.3.1.3 Riskikuvaukset

Asiassa on riidatonta, että markkinointimateriaali on sisältynyt totuudenvastaista tietoa siltä osin kuin siinä on viitattu Lapis Rakennus Holding Oy:öön sijoituspalveluyrityksenä. Lapis Rakennus Holding Oy ei ole ollut sijoituspalveluyritys.

Markkinointimateriaalissa ei ole mainittu rakennusliiketoimintaan kohdistuvia toimialakohtaisia riskejä eikä myöskään tilinpäätösten viivästymistä tai viivästymisen syyksi esitettyjä verotulkintoja koskevia riskejä. Hallinto-oikeus toteaa, että Lapis Rakennus Holding Oy:n joukkovelkakirjalainoja 1/2014 ja 1/2015 koskevissa markkinointiesitteissä on tuotu ilmi rakennusliiketoimintaan liittyvä riski. Valittaja on toiminut kyseisten

joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskun järjestäjänä. Asiassa ei ole esitetty selvitystä siitä, että Lapis Rakennus Holding Oy:n riski Lapis Rakennus Oy:n rakennusliiketoimintaan liittyen olisi olennaisesti muuttunut joukkovelkakirjalainojen tarjoamisen jälkeen. Hallinto-oikeus katsoo, että ottaen huomioon asiassa saatu selvitys rakennusliiketoimintaa harjoittavan Lapis Rakennus Oy:n merkittävyydestä Lapis Rakennus Holding Oy:n liiketoiminnan kannalta rakennusliiketoimintaa koskevan riskin mainitsematta jättäminen on antanut harhaanjohtavan kuvan Lapis Rakennus Holding Oy:n keskeisistä riskeistä.

Kun otetaan lisäksi huomioon edellä hallinto-oikeuden päätöksessä tilinpäätösten viivästymisestä todettu, Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että riskikuvauksia ja tilinpäätöksien viivästymisen syitä koskevat olennaiset totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot ovat antaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:n ja Lapis Rakennus Holding Oy:n keskeisistä riskeistä ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen. Sillä seikalla, onko Lapis-konsernin maksukyvyttömyys sittemmin aiheutunut rakennusalalle tyypillisistä riskeistä, ei ole merkitystä arvioitaessa markkinointimateriaalissa kerrottujen riskikuvausten totuudenmukaisuutta ja harhaanjohtavuutta. Siltä osin kuin valittaja on esittänyt, että kyseisiä tietoja on oikaistu 14.3.2016 päivätyn toimitusjohtajan katsauksen välittämisellä sijoittajille, hallinto-oikeus viittaa edellä Lapis Rakennus Holding Oy:n tilinpäätöksistä annettujen tietojen kohdalla lausuttuun. Saadun selvityksen perusteella ei voida katsoa, että valittaja olisi tältä osin riittävällä tavalla viivytyksettä oikaissut tai täydentänyt aiemmin esittämiään totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja.

2.3.1.4 Privanet-konserniin liittyvät tiedot

Asiassa on riidatonta, että markkinointimateriaalissa on annettu totuudenvastaisia tietoja siltä osin kuin siinä on viitattu valittajaan ja sen emoyhtiöön Privanet Group Oyj:öön näiden aiempia toiminimiä, Navi Group Oy:tä ja vastaavasti NGH Invest Oy:tä, käyttäen. Valittajan olisi tullut käyttää markkinointimateriaalissa voimassa olevia toiminimiä.

Markkinointimateriaalin 18.9.2015 mukaan Lapis Rakennus Holding Oy:llä on ollut 17.8.2015 kuusi osakkeenomistajaa. Privanet Group Oyj (tuolloin nimeltään NGH Invest Oy) on omistanut 19 prosenttia ja Fort Victoria Oy vastaavasti yhden prosentin Lapis Rakennus Holding Oy:stä. Saadun selvityksen perusteella Privanet-konsernin johdon määräysvaltayhtiöt ovat 18.9.2015 olleet Privanet Group Oyj:n kolme suurinta osakkeenomistajaa, omistaen yhteensä yli 35 prosenttia yhtiöstä. Hallinto-oikeus katsoo, että Privanet-konsernin johdolla on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajien merkittävinä osakkeenomistajina ollut taloudellinen intressi Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myynnin suhteen. Markkinointimateriaalin eturistiriitoja koskevassa osiossa on todettu, että tuotetta myyvän tahon hallinto- ja johtotehtävissä saattaa olla tahoja, jotka omistavat kohdeyhtiön osakkeenomistajana olevien yhtiöiden osakkeita marginaalisen määrän. Hallinto-oikeus katsoo, että edellä esitetyn perusteella

omistusta ei voida pitää ainoastaan mahdollisena tai marginaalisena. Markkinointimateriaalissa ei ole esitetty tietoja myöskään valittajan aiemmasta omistuksesta Lapis Rakennus Holding Oy:ssä. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään voinut katsoa, että aiempaa omistusta koskeva tieto on ollut olennainen tieto Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen hinnan ja osakemyyntiin liittyvien eturistiriitojen arvioinnin kannalta. Sillä seikalla, ettei Lapis Rakennus Holding Oy:llä ole ollut liiketoimintaa ennen vuotta 2014, ei ole katsottava olevan tässä yhteydessä merkitystä.

Markkinointimateriaalissa ei ole myöskään yksilöity osakkeiden myyjää tai myytävää osakemäärää. Valittajan mukaan asiakkaat ovat erillisellä ostositoumuslomakkeella sitoutuneet muun ohella siihen, että osakkeet ostetaan Privanet-konsernilta. Saadun selvityksen perusteella kunkin asiakkaan kanssa on tehty asiakassopimus, jossa he ovat sitoutuneet siihen, että kaupan vastapuolena voi olla Privanet-konserniin kuuluva taho. Hallinto-oikeus toteaa, että sijoittajille annettujen tietojen oikeellisuutta on arvioitava kokonaisuutena ottaen huomioon paitsi markkinointimateriaalissa mainitut seikat, niin myös sijoittajille muussa yhteydessä ennen sijoituspäätöksen tekemistä annetut tiedot. Nyt käsillä olevissa olosuhteissa, joissa 18.9.2015 päivätyssä markkinointimateriaalissa ei ole kerrottu osakkeiden myyjää tai myytävien osakkeiden lukumäärää, valittajan aiempaa omistusta Lapis Rakennus Holding Oy:ssä sekä on esitetty totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja Privanet-konsernin johdon omistuksista, valittajan ja sen emoyhtiön toiminimistä eikä ole tarkemmin yksilöity osakkeiden myyntiin liittyviä eturistiriitatilanteita, ostositoumuksella tai asiakassopimuksella annettujen tietojen ei voida katsoa antaneen riittäviä tietoja osakkeiden myyjästä tai osakkeiden myyntiin liittyvistä eturistiriidoista. Sillä seikalla, että sijoittajat ovat saaneet vahvistusasiakirjan, jossa on todettu kaupan vastapuolena olleen Privanet-konserniin kuuluva yhtiö ja mainittu mahdollisesta eturistiriidasta, ei ole asian arvioinnin kannalta merkitystä, koska vahvistusasiakirja on annettu asiakkaille vasta liiketoimen suorittamisen jälkeen. Vahvistusasiakirjaa ei myöskään voida pitää näissä olosuhteissa ja sen sisältö huomioon ottaen aiemmin annetun totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon oikaisuna.

Finanssivalvonta on voinut päätöksessään katsoa valittajan antaneen totuudenvastaisiksi ja harhaanjohtaviksi tietämiään tietoja valittajan ja sen emoyhtiön toiminimistä, Privanet-konsernin johdon omistuksista ja eturistiriidoista sekä Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden omistajista ja myyjästä. Tiedot ovat kokonaisuutena arvioiden olleet olennaisia ja aiheuttaneet virheellisen käsityksen valittajasta sekä sen palveluun liittyvistä eturistiriitatilanteista ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen.

2.3.1.5 Lapis-konsernin taloudellinen asema

Hallinto-oikeus toteaa, että valituksenalaisessa päätöksessä ei ole otettu kantaa siihen, onko Lapis Rakennus Holding Oy tai Lapis Rakennus Oy ollut maksukyvytön takaisinsaannista konkurssipesään annetussa laissa tai muussa laissa tarkoitetulla tavalla. Valituksenalaisessa päätöksessä Finanssivalvonta on katsonut, että valittaja on saanut Lapis-konsernista oletettua heikompaa taloudellista tilaa osoittavia signaaleja, joista tietoisena valittajan olisi viimeistään syksyllä 2016 tullut vähintään kyseenalaistaa ja tarkistaa Lapis-konsernista esitettyjä olennaisia tietoja, ja että markkinointimateriaalin puutteelliset tiedot ovat tällöin aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis-konsernin taloudellisesta tilanteesta ja olleet omiaan vaikuttamaan sijoittajien sijoituspäätökseen.

Asiassa on tältä osin arvioitava sitä, onko valittajan tullut viimeistään syksyllä 2016 kyseenalaistaa Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa aiemmin antamiaan tietoja ja tältä osin oikaista tai täydentää niitä. Sillä seikalla, milloin Lapis-konsernin on katsottava tulleen maksukyvyttömäksi takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain tai muun lain tarkoittamalla tavalla, ei ole ratkaisevaa merkitystä valittajan oikaisemisvelvollisuuden syntymisen arvioinnin kannalta. Hallinto-oikeus toteaa, että arvioinnin lähtökohdaksi on tältä osin otettava tiedot, joita valittaja on antanut Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa. Markkinointimateriaalissa 18.9.2015 on muun ohella esitetty, että Lapis Rakennus Oy:n rakennusliiketoiminta tuo Lapis-konsernille vakaata osinkotuloa. Lapis-konsernin vuoden 2015 liikevaihtoennusteeksi on esitetty 28 miljoonaa euroa ja liikevoittoennusteeksi 6 miljoonaa euroa. Vuoden 2016 vastaavat luvut ovat olleet 24 miljoonaa euroa ja 8 miljoonaa euroa. Osinkoennusteeksi on kerrottu 0,50–0,65 euroa tilikaudelta 2015 ja 0,65–0,90 euroa tilikaudelta 2016.

Saadun selvityksen perusteella Lapis Rakennus Holding Oy ei ole 24.3.2016 pystynyt maksamaan erääntyneen joukkovelkakirjalainan 1/2015 pääomaa valittajalle. Lisäksi Lapis Rakennus Holding Oy on jättänyt maksamatta 29.8.2016 erääntyneen joukkovelkakirjalainan 1/2014 pääomaa valittajan emoyhtiölle Privanet Group Oyj:lle. Lapis Rakennus Oy ei ole pystynyt maksamaan velkasitoumusten 320 000 euron myyntipalkkioita valittajalle niiden eräpäivänä 11.8.2016. Valittaja on valituksessaan esittänyt, että se on myynyt joukkovelkakirjalainat 1/2014 ja 1/2015 Lapis Rakennus Holding Oy:lle 30.6.2016 kahdella eri kauppakirjalla, joissa kauppahinnan maksupäiväksi on sovittu 28.9.2016. Valittajan asiakkailla oli suuri kysyntä Euroloan Group Oyj:n osakkeita kohtaan, minkä johdosta Lapis Rakennus Holding Oy on myynyt omistamansa Euroloan Group Oyj:n osakkeet Privanet Group Oyj:lle siten, että osakkeiden kauppahinta maksettiin kokonaisuudessaan kuittaamalla joukkovelkakirjalainoja kauppahintaa vastaan. Valittaja on valituksessaan edelleen esittänyt, että Privanet-konserni on suostunut joukkovelkakirjalainojen eräpäivien siirtoon, koska kyseisille joukkovelkakirjalainoille on maksettu korkeaa korkoa ja Privanet-konserni on siten saanut eräpäivien siirrosta merkittävästi hyötyä. Valittajan mukaan joukkovelkakirjalainan 1/2014 koronmaksusta ei ole kuitenkaan löytynyt

tietoja. Valittaja on lisäksi esittänyt lisänneensä omistustaan Lapis Rakennus Holding Oy:ssä vielä vuonna 2017.

Saatua selvitystä kokonaisuutena arvioiden ja ottaen erityisesti huomioon Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa esitetyt väitteet Lapis-konsernin hyvästä taloudellisesta tilanteesta hallinto-oikeus katsoo, että valittajalla on ollut viimeistään syksyllä 2016, jolloin Lapis Rakennus Oy ei ole pystynyt maksamaan valittajalle velkasitoumustensa erääntyneitä myyntipalkkioita, perusteltu syy epäillä ja tarkistaa markkinointimateriaalissa esitettyjä tietoja Lapis-konsernin taloudellisesta tilanteesta. Lapis Rakennus Oy:n 4.4.2016 päivätty tilintarkastajan lausunto tai toimitusjohtajan katsaukset eivät anna aihetta arvioida asiaa toisin. Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että markkinointimateriaalin tiedot ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis-konsernin taloudellisesta tilanteesta ja olleet omiaan vaikuttamaan sijoittajien sijoituspäätökseen.

2.3.1.6 Johtopäätös Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden markkinoinnissa esitettyjen tietojen osalta

Edellä mainituilla perusteilla Finanssivalvonta on voinut valituksenalaisessa päätöksessään katsoa, että valittaja on ajanjaksolla 28.9.2015–30.12.2016 rikkonut arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ää ja sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momenttia, kun se on Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita koskevassa markkinoinnissa ja vaihdannassa sekä sijoituspalvelun markkinoinnissa antanut totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja ja kun se on tietojen, joilla on ollut olennainen merkitys sijoittajille, totuudenvastaisuuden ja harhaanjohtavuuden käytyä ilmi niiden esittämisen jälkeen jättänyt viivytyksettä oikaisematta tai täydentämättä tiedot riittävällä tavalla.

2.3.2 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyvä palvelu

Asiassa on valituksen johdosta ensiksi arvioitavana, voidaanko valittajan menettelyä Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyen pitää toimintana, johon sovelletaan sijoituspalvelulain menettelytapoja koskevia säännöksiä.

Sijoituspalvelulain 2 luvun (747/2012) 3 §:ssä säädetään oheispalveluista, joita sijoituspalveluyritys saa tarjota. Sijoituspalvelulain 2 luvun 3 a §:n (735/2016) mukaan sijoituspalveluyritys, jonka toimilupaan sisältyy oikeus tarjota toimeksiantojen välittämistä tai toteuttamista, omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa, saa tarjota myös muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa palvelua sekä tätä sijoituskohdetta koskevaa sijoitus- ja rahoitusneuvontaa. Säännös on tullut voimaan 1.9.2016, ja sitä edeltänyt sijoituspalvelulain 2 luvun (747/2012) 3 §:n 2 momentin säännös on sisältänyt olennaisilta osin vastaavanlaisen oikeuden. Sijoituspalvelulain 2 luvun 3 a §:ää (735/2016) koskevan hallituksen esityksen (HE 46/2016 vp) yksityiskohtaisissa perusteluissa todetaan, että kansallinen ratkaisu on, muun muassa asianmukaisten menettelytapojen varmistamiseksi, ulottaa

oheispalveluja koskeva sääntely myös muuhun sijoituskohteeseen kuin rahoitusvälineeseen.

Saadun selvityksen perusteella Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumukset ovat olleet yksilöllisiä velkakirjoja, joita ei ole saatettu yleiseen liikkeeseen. Velkasitoumuksia on pidettävä sijoituspalvelulaissa tarkoitettuina muina sijoituskohteina kuin rahoitusvälineinä. Näin ollen valittaja on saanut suoraan toimilupansa nojalla tarjota myös velkasitoumuksiin liittyvää palvelua ja sijoitusneuvontaa.

Valittajan tarjoama palvelu Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksiin liittyen on valittajan mukaan perustunut konsultointipalvelusopimukseen, jossa on sovittu muun ohella valittajan tarjoaman palvelun sisällöstä. Valittaja on vedonnut siihen, että sopimusosapuolet ovat sopineet, ettei valittaja toimi sijoituspalvelun tarjoajana tarjotessaan sopimuksen mukaista konsultointipalvelua. Valittaja on esittänyt, että se ei ole tuottanut mitään Lapis Rakennus Oy:tä koskevaa markkinointimateriaalia, vaan Lapis Rakennus Oy on itse laatinut ne. Valittaja on katsonut toimineensa itse ainoastaan tiedon välittäjänä. Hallinto-oikeus toteaa, että arvioitaessa sitä, mitä palvelua valittaja on tarjonnut asiakkailleen, ratkaisevaa on valittajan tosiasiallinen toiminta. Sillä seikalla, mitä valittaja ja Lapis Rakennus Holding Oy ovat keskenään kirjallisesti sopineet, ei ole merkitystä arvioitaessa sitä, onko valittajan tosiasiallinen toiminta kuulunut sijoituspalvelulain soveltamisalaan.

Valittaja on valituksessaan vedonnut siihen, että Finanssivalvonta on perustanut seuraamusmaksua koskevan päätöksensä osin yleisessä tuomioistuimessa vireillä olevissa riita-asioissa kantajien esittämiin väitteisiin. Tältä osin hallinto-oikeus toteaa, että valituksenalaisessa päätöksessä seuraamusmaksun asettamista ei perustella haastehakemuksissa esitetyillä väitteillä, vaan haastehakemusten liitteenä olevilla asiakirjoilla eli riita-asioissa näyttönä esitetyillä sähköpostiviesteillä ja niiden liitteillä. Lisäksi valittajalla on ollut ennen valituksenalaisen päätöksen tekemistä ja myös valitusvaiheessa mahdollisuus lausua kyseessä olevien asiakirjojen sisällöstä ja esittää selvitystä oman näkemyksensä tueksi. Valittaja ei ole esittänyt selvitystä siitä, että kyseiset asiakirjat olisivat sisällöltään virheellisiä.

Asiassa esitetty keskeinen selvitys valittajan velkasitoumuksiin liittyvän toiminnan arvioinnin kannalta on edellä mainittujen haastehakemusten liitteinä olevat sähköpostiviestit valittajan edustajien ja viiden asiakkaan välillä 6.4.2016–9.5.2017. Valittajan edustajat ovat sähköpostiviestien perusteella välittäneet viidelle henkilölle Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevia sopimusasiakirjoja. Lisäksi asiakkaille on välitetty joko Lapis Rakennus Oy:n tai valittajan edustajan itsensä laatimia tarjouksia velkasitoumusten ehdoista. Asiakkaille on eritelty velan pääomaa, koron määrää, laina-aikaa sekä vakuuksia koskevia ehtoja. Valittajan edustaja on ainakin yhdelle asiakkaalle aktiivisesti myös suosittelut velkasitoumuksiin sijoittamista. Valittajien edustajien lähettämissä sähköpostiviesteissä ei ole ollut muita henkilöitä vastaanottajina. Hallinto-oikeus katsoo, että saadun selvityksen perusteella valittajalla on ollut aktiivinen rooli Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumusten

markkinoinnissa ja myynnissä. Valittaja on esittänyt, että yhtä lukuun ottamatta kaikki velkasitoumuksiin sijoittaneet henkilöt ovat allekirjoittaneet valittajan edellyttämän asiakassopimuksen ennen velkasitoumusten allekirjoittamista. Edellä mainittu sekä toisaalta se, että valittajan edustajat ovat ainakin kahdelle asiakkaalle tarjonneet samassa yhteydessä myös muita valittajan sijoituskohteita, tukevat sitä, että asiakkaat ovat myös itse mieltäneet palvelun valittajan tarjoamaksi.

Finanssivalvonta on voinut katsoa, että valittaja on 6.4.2016–9.5.2017 tarjonnut asiakkailleen muuta sijoituskohdetta kuin rahoitusvälinettä koskevaa toimeksiannon vastaanottamista ja välittämistä sekä sijoitusneuvontaa, joihin on sovellettava oheispalvelua koskevia menettelytapasäännöksiä. Tältä osin hallinto-oikeus toteaa, että muun ohella sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momentin säännös totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisesta koskee säännöksen sanamuodon mukaisesti myös oheispalveluja.

Asiassa on valituksen johdosta seuraavaksi arvioitava sitä, onko valittaja velkasitoumuksia koskevaa palvelua tarjotessaan antanut totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Mikäli katsotaan, että osakkeiden markkinoinnissa on annettu tietoja, joiden totuudenvastaisuus tai harhaanjohtavuus on käynyt ilmi tiedon esittämisen jälkeen, ja että kyseisillä tiedoilla on saattanut olla olennaista merkitystä sijoittajalle, on asiassa lisäksi arvioitava sitä, onko valittaja viivytyksettä oikaissut tai täydentänyt riittävällä tavalla kyseisiä tietoja.

Hallinto-oikeus toteaa, että tiedon harhaanjohtavuutta ja vaikuttavuutta tulee arvioida tiedon vastaanottajan näkökulmasta ja ankarammin silloin, kun tiedon vastaanottajana on yleisö, kuin tapauksessa, jossa kohderyhmänä ovat ammattimaiset tai kokeneet sijoittajat tai muut asiantuntijat. Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut velkasitoumusasiakkaiden olleen sijoituspalvelulain 1 luvun 18 §:n 3 momentin tarkoittamia ei-ammattimaisia asiakkaita, kun valittaja ei ole esittänyt selvitystä siitä, että se olisi luokittelut velkasitoumusasiakkaat ammattimaisiksi asiakkaiksi. Valittaja on valituksessaan vedonnut velkasitoumusasiakkaiden ammattimaisuuteen ja kokemukseen sijoittajina, rakennusalan tuntemukseen ja ainakin yhden asiakkaan muihin liikesuhteisiin Lapis Rakennus Oy:n kanssa. Hallinto-oikeus toteaa, että valittaja ei ole esittänyt selvitystä siitä, että se on sijoituspalvelulain tai sisäisten ohjeidensa nojalla luokitellut asiakkaat ammattimaisiksi asiakkaiksi, eikä mitään muutakaan selvitystä kyseisten henkilöiden ammattimaisuudesta sijoittajina. Sillä seikalla, että yhdellä henkilöistä on mahdollisesti ollut muuta yhteistyötä Lapis Rakennus Oy:n kanssa, ei ole merkitystä arvioitaessa hänen ammattimaisuuttaan sijoittajana. Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että velkasitoumusasiakkaat ovat olleet ei-ammattimaisia asiakkaita.

Valittajan on edellä päätöksessä katsottu olleen tietoinen Lapis Rakennus Oy:n keskeisistä riskeistä sekä tilikauden 2014 tilinpäätöksen viivästymisestä jo huhtikuussa 2016, jolloin valittaja on aloittanut velkasitoumusten markkinoinnin ja palvelun tarjoamisen, ja tilikauden 2015 tilinpäätöksen

viivästymisestä viimeistään kesällä 2016. Lisäksi valittajalle on katsottu viimeistään syksyllä 2016 syntyneen perusteltu syy epäillä aiemmin esittämiään tietoja Lapis Rakennus Oy:n taloudellisesta tilanteesta. Saadun selvityksen perusteella valittaja on välittänyt ainoastaan osalle velkasitoumusasiakkaistaan tiedon Lapis Rakennus Oy:n tilinpäätösten viivästymisestä ja niihin liittyvistä veroepäselvyyksistä ennen velkasitoumuksien allekirjoittamista. Valittajan asiakkailleen mahdollisesti antamassa joulukuussa 2016 laaditussa markkinointimateriaalissa on annettu harhaanjohtavaa tietoa Lapis Rakennus Oy:n tilikausien 2014 ja 2015 tilinpäätöksien valmistumisesta. Asiassa on jäänyt selvittämättä, kuinka laajasti kyseistä markkinointimateriaalia on jaettu. Hallinto-oikeus katsoo lisäksi, että valittajan ainakin yhdelle asiakkaalleen antamassa englanninkielisessä markkinointimateriaalissa on perusteettomasti väitetty sijoituksesta saatavaa tuottoa hyväksi ja sijoituksen riskiä minimaaliseksi, eikä sijoituksen riskejä ja tuottoja ole esitetty tasapainoisesti. Valittajan on ammattimaisena sijoituspalveluntarjoajana tullut olla jakelematta asiakkailleen harhaanjohtavaksi tietämiään markkinointimateriaaleja.

Haastehakemuksien liitteenä olevista sähköposteista ilmenee, että valittaja on esittänyt muun ohella huhuja, spekulaatioita ja perustelemattomia väitteitä velkasitoumuksien paremmuudesta ja parhaasta tuotosta muihin sijoitusvaihtoehtoihin verrattuna sekä vääristäviä ja yksipuolisia tietoja Lapis Rakennus Oy:n taloudellisesta tilanteesta. Saadun selvityksen perusteella valittaja ei ole myöskään oikaissut tai täydentänyt esittämiään sijoittajan kannalta olennaisia tietoja sen jälkeen, kun tietojen harhaanjohtavuus tai totuudenvastaisuus on käynyt ilmi tietojen esittämisen jälkeen. Finanssivalvonta on voinut päätöksessään katsoa, että oikaisemattomat ja täydentämättömät tiedot ovat aiheuttaneet virheellisen käsityksen Lapis Rakennus Oy:stä, velkasitoumuksista ja niitä koskeneista valittajan palveluista ja siten olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätöksiin.

Finanssivalvonta on voinut valituksenalaisessa päätöksessään katsoa, että valittaja on ajanjaksolla 6.4.2016–9.5.2017 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevien palveluiden tarjoamisessa ja markkinoinnissa rikkonut sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momenttia, kun se on markkinoinnissa antanut asiakkailleen totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja ja kun se on tietojen, joilla on ollut olennaista merkitystä sijoittajille, totuudenvastaisuuden ja harhaanjohtavuuden käytyä ilmi niiden esittämisen jälkeen jättänyt oikaisematta ja täydentämättä tiedot riittävällä tavalla.

2.3.3 Eturistiriitatilanteet

2.3.3.1 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeet

Valittaja on myynyt asiakkailleen emoyhtiönsä Privanet Group Oyj:n omistamia Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita. Privanet-konsernin johdolla on lisäksi ollut merkittävä omistus Privanet Group Oyj:ssä sekä Fort

Victoria Oy:ssä, jotka ovat olleet Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajia. Valittaja on puheena olevana aikana ostanut Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ainoastaan Privanet- ja Lapis-konsernien johtohenkilöiden määräysvaltayhtiöiltä. Hallinto-oikeus katsoo, että Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että kyseiset seikat ovat johtaneet eturistiriitatilanteeseen suhteessa valittajan asiakkaisiin.

Markkinointimateriaalissa 18.9.2015 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen hinnaksi on ilmoitettu 10,20 euroa. Asiassa saadun selvityksen perusteella Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta on myyty valittajan asiakkaille tuohon hintaan helmikuuhun 2016 saakka, lukuun ottamatta kahta osakauppaa, joissa Privanet Group Oyj on myynyt osakkeita 8,52 euron kappalehintaan. Tämän jälkeen Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen myyntihinta on vaihdellut 4 eurosta 11 euroon.

Hallinto-oikeus toteaa, että valittajan esittämät selvitykset Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden myyntihinnan muodostumisesta ovat olleet pääosin täsmentymättömiä ja kertomus on osin muuttunut menettelyn aikana sekä sisältänyt ristiriitoja Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeiden kaupankäyntitietojen kanssa. Valittaja on muun ohella Finanssivalvonnan valvontakäynnillä 24.1.2018 kertonut, että osakkeiden hinnoittelussa ei käytetä kvantitatiivisia menetelmiä ja että hinta pohjautuu sijoituskomitean päätökseen. Valittaja ei ole kuitenkaan missään menettelyn vaiheessa esittänyt tarkempaa selvitystä kyseisestä sijoituskomitean päätöksestä. Finanssivalvonnalle antamassaan vastineessa valittaja on lisäksi esittänyt, että siltä osin kuin valittaja on myynyt Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta 4 euron hinnalla, kyse on ollut tilanteesta, jossa yksi Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajista on luovuttanut osakkeensa 3,2 euron hinnalla valittajan emoyhtiölle ja kyseisiä osakkeita on tarjottu nopeasti tahoille, jotka olivat jo ennestään Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeenomistajia. Hallinto-oikeus toteaa, että Lapis Rakennus Holding Oy:n osakekaupoista saadun selvityksen perusteella osakkeita ovat ostaneet 4 euron kappalehintaan sekä uudet että vanhat osakkeenomistajat. Valittaja on lisäksi vastineessa todennut, että siltä osin kuin valittaja on myynyt Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta noin 8,52 euron myyntihintaan, alempi osakekohtainen hinta on perustunut siihen, että kyseessä oleva asiakas on ostanut suuren määrän osakkeita, jolloin transaktiokustannuksetkin ovat matalammat. Hallinto-oikeus toteaa, että osaketta on myyty samana päivänä suurempi määrä myös 10,20 euron kappalehintaan, joten valittajan väite ei ole pitänyt paikkansa. Valittaja on valitusvaiheessa esittänyt, että 8,52 euron kappalehintaan on voinut vaikuttaa myös kyseisten asiakkaiden valittajan kanssa tekemien muiden liiketoimien suuruus ja kokonaisuus. Valittaja ei ole esittänyt selvitystä tällaisista asiakkaisiin liittyvistä yksilöllisistä seikoista. Valittaja on lisäksi vasta valitusvaiheessa esittänyt, että valittajan tarjoamien osakkeiden merkintähinnan markkinaehtoisuutta arvioitaessa on otettava huomioon Lapis Rakennus Holding Oy:n 14.3.2016 tekemä osakeantipäätös, jossa osakekohtainen merkintähinta on ollut 12 euroa osakkeelta. Edellä esitetyt seikat osaltaan tukevat vahvasti sitä, että Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeen myyntihinta ei ole heijastanut yhtiön todellista arvoa. Finanssivalvonta on päätöksessään voinut katsoa, että valittajan asiakkaiden

välillä on ollut eturistiriitatilanteita, kun valittaja on myynyt Lapis Rakennus Holding Oy:n osaketta huomattavasti poikkeaviin hintoihin suosimalla tiettyjä asiakkaita.

Finanssivalvonta on voinut katsoa, että valittaja ei ole hinnoittelussaan ja käydessään kauppaa Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeilla toteuttanut sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja kohtuullisia toimenpiteitä selkeiden eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi ja ettei valittaja ole myöskään syntyneessä eturistiriitatilanteessa kohdellut asiakkaitaan hyvän tavan mukaisesti.

Hallinto-oikeuden päätöksessä edellä todetun mukaan Finanssivalvonta on voinut päätöksessään katsoa, että valittaja on antanut totuudenvastaisiksi ja harhaanjohtavaksi tietämiään tietoja Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeisiin liittyneistä eturistiriitatilanteista, jotka ovat olleet omiaan vaikuttamaan ei-ammattimaisten sijoittajien sijoituspäätökseen. Finanssivalvonta on siten voinut katsoa valittajan laiminlyöneen myös sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 2 momentissa tarkoitettua velvollisuuttaan antaa asiakkaille pysyvällä tavalla riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaan lukuun.

2.3.3.2 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumukset

Hallinto-oikeus toteaa, että sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n säännökset eturistiriitatilanteiden hallinnasta soveltuvat sijoituspalveluyrityksen toimintaan kokonaisuudessaan ja tulevat siten sovellettavaksi myös nyt käsillä olevien Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumusten tarjoamisen osalta.

Valittaja ja Lapis Rakennus Holding Oy ovat 2.1.2016 allekirjoittaneet konsultointipalvelusopimuksen, jossa Lapis Rakennus Holding Oy on sitoutunut maksamaan valittajalle velkakirjasijoituksen laina-ajasta riippuen 4–6 prosentin palkkion. Valittaja on valitusvaiheessa esittänyt, että konsultointisopimusta on etukäteen muutettu siten, että valittajalle maksetun palkkion määrä on alkuperäiseen konsultointipalvelusopimukseen kirjattua pienempi. Valittaja ei ole yksilöinyt muutetun palkkion määrää, vaan on kertonut palkkion olleen keskimäärin 1,86 prosenttia. Konsultointipalvelusopimuksen mukaan sopimukseen voidaan tehdä muutoksia ainoastaan kirjallisesti. Valittaja ei ole esittänyt selvitystä sopimuksen muuttamisen tavasta, ajankohdasta tai siitä, mikä valittajan palkkioksi on myöhemmin sovittu. Edellä esitetyn perusteella hallinto-oikeus ei pidä uskottavana sitä, että konsultointipalvelusopimuksen ehtoja olisi etukäteen muutettu. Sillä seikalla, että valittajalle on jälkikäteen mahdollisesti maksettu pienempiä palkkioita kuin osapuolet ovat sopineet, ei ole merkitystä arvioitaessa sitä, onko valittajalla ollut ennen palvelun antamista velvollisuus antaa palkkiota koskevia tietoja asiakkailleen. Finanssivalvonta on voinut katsoa, että sovittua palkkioita voidaan pitää epätavanomaisena ja että palkkio on johtanut valittajan ja asiakkaiden väliseen eturistiriitatilanteeseen.

Haastehakemusten liitteenä olevista sähköposteista tai muustakaan asiassa esitetystä selvityksestä ei ilmene, että valittaja olisi kertonut sijoittajille Lapis Rakennus Holding Oy:n kanssa sovituista velkasitoumusten myyntiin liittyvistä palkkioista. Valittaja on vedonnut siihen, että viisi kuudesta velkasitoumusasiakkaasta on allekirjoittanut asiakassopimuksen, jolla he ovat vakuuttaneet tutustuneensa sopimukseen liitteenä oleviin ennakkotietoihin palveluntarjoajasta ja sijoituspalveluista. Saadun selvityksen mukaan ennakkotiedoissa on todettu, että valittaja voi saada yhteistyökumppaneiltaan palkkion muun ohella sijoituspalvelun tai oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä. Hallinto-oikeus katsoo, että asiakassopimuksen yleisen toteamuksen perusteella ei ole voinut tehdä johtopäätöksiä valittajan eturistiriidoista palkkioiden osalta.

Haastehakemusten liitteenä olevista sähköposteista ei ilmene, että valittaja olisi maininnut sijoittajille valittajan emoyhtiön tai Fort Victoria Oy:n omistavan Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita. Valittaja on vedonnut Helsingin käräjäoikeudessa nostettujen vahingonkorvauskanteiden haastehakemuksiin, joissa on todettu, että valittajan edustaja on kertonut kantajille Privanet-konsernin omistavan sijoituksen kohteena olevaa yhtiötä ja tällä perustellut Lapis Rakennus Oy:lle annetun lainan turvallisuutta ja erinomaisuutta sijoituskohteena. Lisäksi haastehakemuksissa viitataan siihen, että kantajat ovat olleet tietoisia siitä, että Privanet Group Oyj on omistanut 19 prosenttia ja Fort Victoria Oy yhden prosentin Lapis Rakennus Holding Oy:stä. Valittaja ei ole esittänyt tarkempaa selvitystä siitä, miten tai missä yhteydessä kyseiset tiedot on tuotu esille. Hallinto-oikeus toteaa, että se seikka, että valittajan edustaja on kertonut asiakkailleen Privanet Group Oyj:n ja Fort Victoria Oy:n omistuksesta Lapis Rakennus Holding Oy:ssä, ei yksinään tarkoita sitä, että valittaja on sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 2 momentin mukaisesti antanut sijoittajille pysyvällä tavalla riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä. Haastehakemuksissa esitettyjen kanneperusteiden lisäksi valittaja on vedonnut sähköpostikirjeenvaihtoon, jonka perusteella yhdelle velkasitoumusasiakkaista on toimitettu Lapis Rakennus Holding Oy:n osakasluettelo, josta myös Privanet Group Oyj:n ja Fort Victoria Oy:n osakkeenomistus ilmenee. Hallinto-oikeus katsoo, että valittajan edustaja on kyseisessä sähköpostissa markkinoinniksi tulkittavalla tavalla viitannut osakasluettelosta ilmenevän eräiden yksityishenkilöiden omistajuus yhtiössä. Sähköpostiviestissä ei tuoda esille valittajan eturistiriidan luonnetta tai sen syytä.

Finanssivalvonta on edellä esitetyssä tilanteessa voinut katsoa, että valittaja ei ole toteuttanut velkasitoumuksia koskevaan palveluun liittyen kohtuullisia toimenpiteitä selkeiden eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi ja että valittaja ei ole myöskään syntyneessä eturistiriitatilanteessa kohdellut asiakkaitaan hyvän tavan mukaisesti. Finanssivalvonta on lisäksi voinut katsoa valittajan laiminlyöneen velvollisuuttaan antaa asiakkaille pysyvällä tavalla riittävät tiedot eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaan lukuun.

2.3.3.3 Johtopäätös eturistiriitatilanteiden osalta

Finanssivalvonta on voinut valituksenalaisessa päätöksessään katsoa, että valittaja on 28.9.2015–30.12.2016 Lapis Rakennus Holding Oy:n osakkeita ja 6.4.2016–9.5.2017 Lapis Rakennus Oy:n velkasitoumuksia koskevien palveluiden tarjoamisessa ja markkinoinnissa laiminlyönyt noudattaa sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestämistä ja eturistiriitojen hallintaa koskevaa sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 1 ja 2 momenttia, kun valittaja ei ole toteuttanut kohtuullisia toimenpiteitä eturistiriitatilanteiden tunnistamiseksi ja ehkäisemiseksi, kohdellut asiakkaita syntyneissä eturistiriitatilanteissa hyvän tavan mukaisesti eikä antanut sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 1 §:n 2 momentissa tarkoitetulla pysyvällä tavalla asiakkaille riittäviä tietoja eturistiriidan luonteesta tai sen syistä ennen liiketoimen suorittamista asiakkaiden lukuun.

2.3.4 Seuraamusmaksun määrääminen

Finanssivalvonta on valituksenalaisessa päätöksessään katsonut, että valittajan laiminlyönnit ja rikkomukset ovat olleet vakavia. Valittajan on arvioitu toimineen vähintään törkeän huolimattomasti. Finanssivalvonta on todennut, että vaikka seuraamusmaksun alaiset rikkomukset ja laiminlyönnit ovat tapahtuneet ennen yhteistä seuraamusmaksua koskevan FivaL 41 b §:n voimaantuloa 3.1.2018, kyseisen säännöksen soveltaminen johtaa lievempään lopputulokseen useiden erillisten seuraamusmaksujen määräämisen asemasta. Yhteisen seuraamusmaksun mitoittamisen lähtökohtana on ollut arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:ssä ja sijoituspalvelulain 10 luvun (747/2012) 2 §:n 4 momentissa tarkoitettujen rikkomusten muodostama kokonaisuus totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen antamisesta.

Seuraamusmaksua korottavana seikkana Finanssivalvonta on ottanut huomioon valittajan aseman valvottavana sijoituspalveluyrityksenä, joka muun muassa itse laatimassaan markkinointimateriaalissa on antanut yli sadalle ei-ammattimaiselle asiakkaalle useita sijoituspäätöksen tekemisen kannalta olennaisia totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja pitkäkestoisesti ilman tietojen oikaisemista tai täydentämistä tilanteissa, joihin on liittynyt muun muassa Privanet-konsernin ja valittajan asiakkaiden välinen eturistiriitatilanne sekä ilmeinen taloudellisen hyödyn tavoittelu. Valittajan menettelyllä on ollut merkittävä kielteinen vaikutus arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnettuun luottamukseen ja valittajan asiakkaiden asemaan. Valittajan sijoituspalvelulain 7 luvun (747/2012) 10 §:n 1 ja 2 momenttien laiminlyönnit on otettu huomioon yhteisen seuraamusmaksun määrää korottavina seikkoina. Korottavana seikkana on otettu huomioon myös valittajalle vuonna 2014 määrätty seuraamusmaksu sijoituspalvelulain säännösten laiminlyönneistä. Finanssivalvonta on katsonut, että valittajan heikentyneellä taloudellisella asemalla ei ole vaikutusta yhteisen seuraamusmaksun määrään. Finanssivalvonnan päätöksen mukaan ajallisesti ja asiallisesti merkittävin osa laiminlyönneistä ja rikkomuksista on tapahtunut vuonna 2016, jota edeltäneen valittajan tilikauden 2015 tilinpäätöksen mukainen liikevaihto on ollut seuraamusmaksun mitoittamisen peruste.

Asiassa saatua selvitystä kokonaisuutena arvioiden Finanssivalvonta on päätöksessään esittämillä perusteilla voinut katsoa valittajan toimineen vähintään törkeän huolimattomasti mainittuja säännöksiä rikkoessaan. Finanssivalvonta on yhtiön laiminlyöntien johdosta voinut määrätä asiassa yhteisen seuraamusmaksun, joka ei muodostu kokonaisuudessaan ankarammaksi seuraamukseksi kuin yksittäiset seuraamukset kustakin teosta olisivat yhteensä.

Finanssivalvonta on 5.11.2014 antamallaan päätöksellä määrännyt valittajalle (tuolloin nimeltään Navi Group Oy) seuraamusmaksun muun ohella sijoituspalvelulain 7 luvun 10 §:n 1 momentissa tarkoitettujen eturistiriitatilanteiden tunnistamista ja ehkäisemistä koskevien säännösten rikkomisesta. Hallinto-oikeus katsoo, että Finanssivalvonta on nyt käsillä olevassa asiassa voinut kokonaisarvioinnissaan ottaa kyseisen aiemman seuraamuksen huomioon seuraamusmaksua korottavana tekijänä.

Seuraamusmaksussa on kysymys rangaistusluonteisesta hallinnollisesta seuraamuksesta, jonka määrää koskevan kokonaisharkinnan yhtenä osana on otettava huomioon toimijan taloudellinen asema eli maksukyky ja seuraamusmaksun todennäköinen vaikutus toimijan toiminnanharjoittamisen edellytyksiin. Valittajan esittämän selvityksen mukaan seuraamusmaksu vaarantaa sen maksukyvyn. Esitetyn selvityksen perusteella valittajalla ei ole omia varoja. Asiassa esitetyn selvityksen perusteella ei voida katsoa, että valittajan taloudellisen aseman heikkeneminen olisi ollut seurausta yhtiön vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella olevista seikoista. Näissä oloissa ja ottaen erityisesti huomioon, että kysymyksessä on seuraamus, jonka tulee olla riittävä suhteessa tekoon ja tekoa edeltävään liikevaihtoon, ei valittajan omasta toiminnastaan johtuva myöhempi taloudellisen aseman heikentyminen anna aihetta alentaa Finanssivalvonnan määräämää seuraamusmaksua. Siihen nähden, että valittaja on ammattimainen sijoituspalveluyritys, rikottuja säännöksiä ei voida pitää erityisen vaikeaselkoisina, eikä seuraamusmaksua tule tällä perusteella alentaa. Myöskään Privanet-konsernin tosiasiallisten edunsaajien vaihtumisella ei ole merkitystä yhtiölle määrätyn hallinnollisen seuraamusmaksun arvioinnin kannalta.

Hallinto-oikeus katsoo, että Finanssivalvonta on päätöksessään ottanut asianmukaisesti huomioon yhteisen seuraamusmaksun määrän kokonaisarviointiin liittyvät seikat ja on voinut harkintavaltansa nojalla määrätä yhteiseksi seuraamusmaksuksi 450 000 euroa.

Finanssivalvonnan päätöstä ei ole valituksenalaisilta osin syytä muuttaa.

Sovelletut oikeusohjeet

Perusteluissa mainitut
Laki oikeudenkäynnistä hallintoasioissa 81 § 2 mom
Laki Finanssivalvonnasta 42 a § 2 mom

Muutoksenhaku

Tähän päätökseen saa hakea muutosta valittamalla korkeimpaan hallinto-oikeuteen, jos korkein hallinto-oikeus myöntää valitusluvan.

Valitusosoitus on liitteenä (HOL valituslupa 30).

Hallinto-oikeuden kokoonpano

Asian ovat ratkaisseet hallinto-oikeuden jäsenet
Pirita Pesonen, Paula Makkonen (t) ja Emmi Aakula.

Esittelijä Aaron Fagerholm

Tämä päätös on sähköisesti varmennettu ja tulostettu hallinto-oikeuden asianhallintajärjestelmästä.

Jakelu ja oikeudenkäyntimaksu

Päätös	Valittajalle tavallisena tiedoksiantona
	Oikeudenkäyntimaksu 260 euroa (Tuomioistuinmaksulaki 2 § ja oikeusministeriön asetus 1383/2018 tuomioistuinmaksulain 2 §:ssä säädettyjen maksujen tarkistamisesta 1 §)
	Tiedote oikeudenkäyntimaksusta korkeimmassa hallinto-oikeudessa
Jäljennös	Finanssivalvonta Oikeusrekisterikeskus

Hallinto-oikeuden päätökseen saa hakea muutosta valittamalla **korkeimpaan hallinto-oikeuteen** kirjallisella valituksella, jos korkein hallinto-oikeus myöntää valitusluvan.

Valitusluvan myöntämisen perusteet

Oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annetun lain 111 §:n mukaan valituslupa on myönnettävä, jos:
1) lain soveltamisen kannalta muissa samanlaisissa tapauksissa tai oikeuskäytännön yhtenäisyyden vuoksi on tärkeätä saattaa asia korkeimman hallinto-oikeuden ratkaistavaksi;
2) asian saattamiseen korkeimman hallinto-oikeuden ratkaistavaksi on erityistä aihetta asiassa tapahtuneen ilmeisen virheen vuoksi; tai
3) valitusluvan myöntämiseen on muu painava syy.
Valituslupa voidaan myöntää myös siten, että se koskee vain osaa muutoksenhaun kohteena olevasta hallinto-oikeuden päätöksestä.

Valitusaika ja tiedoksisaantipäivä

Valitus on tehtävä kirjallisesti **30 päivän kuluessa hallinto-oikeuden päätöksen tiedoksisaantipäivästä**, sitä päivää lukuun ottamatta.
-Tavallisessa sähköisessä tiedoksiannossa (sähköpostiviesti/asiointipalvelu) päätös katsotaan annetun tiedoksi kolmantena päivänä viestin lähettämisestä, jollei muuta näytetä. Päätös on lähetetty päätöksen antopäivänä, joka ilmenee päätöksen ensimmäiseltä sivulta.
-Todisteellisessa sähköisessä tiedoksiannossa (asiointipalvelu) päätös katsotaan annetun tiedoksi, kun päätös on noudettu asiointipalvelusta.
Käytettäessä sijaistiedoksiantoa, päätös katsotaan tiedoksi saaduksi kolmantena päivänä tiedoksiantotodistuksen osoittamasta päivästä.
Päätöksen katsotaan tulleen viranomaisen tietoon saapumispäivänään.

Valituksen toimittaminen

Valitus liitteineen on toimitettava valitusajassa **korkeimmalle hallinto-oikeudelle**. Valitusasiakirjojen tulee olla perillä myös sähköistä asiointipalvelua käytettäessä valitusajan viimeisenä päivänä ennen viraston aukioloajan päättymistä.

Valituksen sisältö

Valituksessa, johon on sisällytettävä valituslupahakemus, on ilmoitettava
- valittajan nimi ja yhteystiedot
- postiosoite ja mahdollinen muu osoite, johon oikeudenkäyntiin liittyvät asiakirjat voidaan lähettää
- päätös, johon haetaan muutosta
- peruste, jolla valituslupaa pyydetään, sekä syyt, joiden vuoksi katsotaan, että valitusluvan myöntämiseen on edellä tarkoitettu peruste
- miltä kohdin päätökseen haetaan muutosta ja mitä muutoksia siihen vaaditaan tehtäväksi
- vaatimusten perustelut
- mihin valitusoikeus perustuu, jos valituksen kohteena oleva päätös ei kohdistu valittajaan.

Jos valittajan puhevaltaa käyttää hänen laillinen edustajansa tai asiamiehensä on valituksessa mainittava myös tämän yhteystiedot.
Yhteystietojen muutoksesta on valituksen vireillä ollessa ilmoitettava viipymättä korkeimmalle hallinto-oikeudelle.

Valituksen liitteet

Valitukseen on liitettävä
- hallinto-oikeuden päätös valitusosoituksineen
- selvitys siitä, milloin valittaja on saanut päätöksen tiedoksi, tai muu selvitys valitusajan alkamisen ajankohdasta
- asiakirjat, joihin valittaja vetoaa vaatimuksensa tueksi, jollei niitä ole jo aikaisemmin toimitettu viranomaiselle.

Asiamiehen on liitettävä valitukseen valtakirja, jollei oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annetun lain 32 §:n 2 momentista muuta johdu.

Korkeimman hallinto-oikeuden yhteystiedot

Postiosoite:	Käyntiosoite:
PL 180	Paasivuorenkatu 3
00131 HELSINKI	Helsinki

Sähköposti: korkein.hallinto-oikeus@oikeus.fi, Faksi: 029 56 40382
Asiointipalvelu: https://asiointi2.oikeus.fi/hallintotuomioistuimet

Förvaltningsdomstolens beslut får överklagas genom skriftliga besvär hos **högsta förvaltningsdomstolen**, om högsta förvaltningsdomstolen beviljar besvärstillstånd.

Grunder för beviljande av besvärstillstånd

Enligt 111 § i lagen om rättegång i förvaltningsärenden ska besvärstillstånd beviljas om
1) det med avseende på lagens tillämpning i andra liknande fall eller för en enhetlig rättspraxis är viktigt att ärendet avgörs av högsta förvaltningsdomstolen,
2) det finns särskilda skäl för högsta förvaltningsdomstolen att avgöra ärendet på grund av att det i ärendet skett ett uppenbart fel, eller
3) det finns något annat vägande skäl för att bevilja besvärstillstånd.
Besvärstillstånd kan också beviljas i fråga om endast en del av förvaltningsdomstolens överklagade beslut.

Besvärstid och delgivningsdag

Besvär ska anföras skriftligen **inom 30 dagar från dagen för delfåendet av förvaltningsdomstolens beslut**, denna dag inte medräknad.
-Vid vanlig elektronisk delgivning (e-postmeddelande/e-tjänsten) anses beslutet ha blivit delgivet den tredje dagen efter att meddelandet sändes, om inte något annat visas. Beslutet har sänts samma dag som det givits, vilket datum framgår av beslutets första sida.
-Vid bevislig elektronisk delgivning (e-tjänsten) anses beslutet ha delgivits när beslutet har hämtats från e-tjänsten.
Vid mellanhandsdelgivning anses beslutet ha blivit delgivet den tredje dagen efter den dag som anges på delgivningsbeviset. Beslutet anses ha kommit till en myndighets kännedom på ankomstdagen.

Inlämnande av besvär

Besvären inklusive bilagor ska inom besvärstiden lämnas **till högsta förvaltningsdomstolen.** Besvärshandlingarna ska även vid användning av e-tjänsten vara framme senast den sista dagen av besvärstiden före utgången av ämbetsverkets öppettid.

Besvärens innehåll

I besvären, som ska innehålla en ansökan om besvärstillstånd, ska anges
- ändringssökandens namn och kontaktuppgifter
- den postadress och eventuell annan adress till vilken handlingar som hänför sig till rättegången kan sändas.
- det beslut i vilket ändring söks
- de grunder på vilka besvärstillstånd begärs samt de skäl på vilka grunden för meddelande av besvärstillstånd anses föreligga
- till vilka delar ändring söks i beslutet och vilka ändringar som yrkas
- grunderna för yrkandena.

Om talan förs av ändringssökandens lagliga företrädare eller ombud ska dennes kontaktuppgifter anges i besvären.
Högsta förvaltningsdomstolen ska utan dröjsmål underrättas om ändringar i kontaktuppgifterna.

Bilagor till besvären

Till besvären ska fogas
- förvaltningsdomstolens beslut med besvärsanvisning
- utredning om när ändringssökanden har fått del av beslutet, eller annan utredning om när besvärstiden börjat löpa
- de handlingar som ändringssökanden åberopar som stöd för sina yrkanden, om dessa inte redan tidigare har lämnats till myndigheten.

Ett ombud ska foga en fullmakt till besvären om det inte av 32 § 2 mom. i lagen om rättegång i förvaltningsärenden framgår annat.

Högsta förvaltningsdomstolens kontaktuppgifter

Postadress:	Besöksadress:
PB 180	Paasivuorigatan 3
00131 HELSINGFORS	Helsingfors

E-post: korkein.hallinto-oikeus@oikeus.fi, Fax: 029 56 40382
E-tjänst: https://asiointi2.oikeus.fi/hallintotuomioistuimet