

Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till lag om ändring av värdepappersmarknadslagen och till lagar om ändring av vissa lagar som har samband med den

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås att värdepappersmarknadslagen och lagen om Finansinspektionen ändras. Genom ändringarna genomförs Europaparlamentets och rådets direktiv om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk) samt de direktiv som kommissionen utfärdat med stöd av nämnda direktiv, dvs. kommissionens direktiv om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan, kommissionens direktiv om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter och kommissionens direktiv om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtaggen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner.

I propositionen föreslås dessutom ändringar i lagen om placeringsfonder, strafflagen, lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, lagen om värdepappersföretag, kreditinstitutslagen, lagen om värdeandelssystemet samt lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden.

Den fortlöpande informationsskyldigheten för emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel ses över. Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt om-

ständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Informations-skyldigheten skall också gälla värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel. Emittenten skall av godtagbara skäl kunna uppskjuta offentliggörandet av information, om den utblivna informationen inte äventyrar investerarnas ställning och emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

Till värdepappersmarknadslagen fogas bestämmelser om värdepappersförmedlars skyldighet att anmäla tvivelaktiga värdepapperstransaktioner till Finansinspektionen.

Till värdepappersmarknadslagen fogas centrala bestämmelser om marknadsmisbruk. Med insiderinformation avses information av specifik natur som hänför sig till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka de nämnda värdepapperens värde.

Ägaren till en aktie eller andel som emitterats av en emittent eller den som på grund av sin ställning, tjänst eller uppgift erhåller insiderinformation får inte använda informationen genom att för egen eller någon annans räkning direkt eller indirekt förvärva eller överlåta värdepapper som informationen gäller eller direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper. Förbudet mot att utnyttja insiderinformation gäller också den som har fått insiderinformation genom brottslig verksamhet. Insiderinformation får inte röjas för någon annan om det inte sker som ett normalt led i fullgörande av arbete, yrke eller åligganden för den person som röjer informationen. Även andra perso-

ner skall beröras av samma förbud mot utnyttjande av insiderinformation, om personen i fråga visste eller borde ha vetat att den information som han eller hon erhållit är insiderinformation.

Innehav av aktier i ett finskt bolag som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier är offentligt, om värdepapperets ägare är medlem av emittentens lednings-, administrations- eller kontrollorgan, någon annan person som hör till den högsta ledningen eller dessa personers närstående. Över sådana värdepappersinnehav skall föras ett offentligt insiderregister, av vilket för varje i registret införd person framgår vilka värdepapper denne äger samt transaktioner och övriga överlåtelser specificerade. Uppgifterna i insiderregistret skall hållas tillgängliga för allmänheten på en webbplats i det elektroniska informationsnätet. Fysiska personers personbeteckning och adress samt andra fysiska personers än den anmälningsskyldigas namn skall ändå inte vara offentliga.

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall föra ett företagsspecifikt insiderregister över personer som är anställd hos emittenten, vilken på grund av sin ställning eller sina ålägganden har regelbunden tillgång till insiderinformation samt alla andra personer som med stöd av ett arbets- eller något annat avtal arbetar åt dem och som får insiderinformation. Även den som handlar för emittentens räkning eller på dennes vägnar skall föra ett företagsspecifikt insiderregister. Det företagsspecifika insiderregistret skall till skillnad från det offentliga insiderregistret inte vara offentligt.

I lagen förbjuds kursmanipulation i fråga om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Finansinspektionen ges särskild rätt i anslutning till marknadsmissbruk att få uppgifter som är relevanta för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av information som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Finansinspektionen skall ha rätt att få uppgifter inte bara av tillsynsobjekt och andra fi-

nansmarknadsaktörer utan också av andra personer som av grundad anledning kan antas förfoga över sådan information. Rätten att få information av andra än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer skall dock gälla endast uppgifter om en specificerad transaktion.

Finansinspektionen skall också få rätt att höra parterna i anslutning till marknadsmissbruk. Finansinspektionen skall ha rätt att vid behov kalla en person som berörs av särskild rätt att få information i anslutning till marknadsmissbruk att höras för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av information som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Till lagen om Finansinspektionen fogas bestämmelser om två nya administrativa påföljder, ordningsavgift och påföljdsavgift. Finansinspektionen skall kunna påföra ordningsavgiften själv. Påföljdsavgiften påförs av marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen.

Finansinspektionen skall kunna påföra den ordningsavgift som försummar den i värdepappersmarknadslagen föreskrivna skyldigheten att underrätta Finansinspektionen om överlåtelser av värdepapper, försummar eller bryter mot den i värdepappersmarknadslagen eller lagen om placeringsfonder föreskriva anmälningsskyldigheten gällande offentlighet för innehav av värdepapper och fondandelar eller skyldigheten att föra insiderregister eller som bryter mot de begränsningar gällande investering av tillgångar som föreskrivs i lagen om placeringsfonder eller placeringsfondens stadgar.

Den krets av personer som Finansinspektionen kan ge offentlig anmärkning utvidgas. Offentlig anmärkning kan också ges andra personer än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer som på något annat sätt än vad som föreskrivs i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. En fysisk person skall kunna ges en offentlig anmärkning om denne hand-

lar i strid med bestämmelser eller föreskrifter som är förpliktande för honom eller henne personligen.

Marknadsdomstolen skall på ansökan av Finansinspektionen kunna påföra tillsynsobjekt och andra juridiska personer som är verksamma på finansmarknaden påföljdsavgift, om de uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar eller på något annat sätt än vad som föreskrivs i strafflagen eller i straffstadganden i värdepappersmarknadslagen bryter mot värdepappersmarknadslagens bestämmelser om marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet eller värdepappersmarknadslagens bestämmelser om utnyttjande av insiderinformation eller kursmanipulation. Påföljdsavgiften skall inte vara en självständig påföljd, utan den

kan påföras vid sidan av offentlig varning, om förfarandet eller försummelsen är så klandervärd att varningen ensam inte kan anses tillräcklig. Det kan också bestämmas att påföljdsavgift skall betalas av en annan person som på något annat sätt än vad som föreskrivs i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens bestämmelser om insiderinformation, kursmanipulation eller offentliggörande av information som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Avsikten är att lagarna skall träda i kraft den 12 oktober 2004, då tidsfristen för att genomföra direktiven går ut. Ordningsavgift och påföljdsavgift kan påföras endast för en gärning eller en försummelse som har inträffat efter att lagarna trätt i kraft.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
INNEHÅLLSFÖRTECKNING	4
ALLMÄN MOTIVERING	7
1. Inledning	7
2. Nuläge.....	7
2.1. Lagstiftning	7
2.1.1. Värdepappersmarknadslagen	7
2.1.2. Lagen om placeringsfonder	11
2.1.3. Lagen om Finansinspektionen.....	12
2.1.4. Strafflagen.....	15
2.1.5. Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer	16
2.1.6. Lagen om värdeandelssystemet.....	17
2.2. Europeiska unionens lagstiftning.....	17
2.2.1. Allmänt.....	17
2.2.2. Direktivet om marknadsmissbruk.....	17
2.2.3. Kommissionens definitionsdirektiv.....	21
2.2.4. Kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer	23
2.2.5. Kommissionens tredje direktiv	26
2.3. Bedömning av nuläget.....	28
2.3.1. Värdepapper, insiderinformation och kursmanipulation	28
2.3.2. Det territoriella tillämpningsområdet	29
2.3.3. Offentliggörande av insiderinformation	30
2.3.4. Investeringsrekommendationer och misstänkta värdepapperstransaktioner	30
2.3.5. Värdepapperstransaktioner som utförs av emittentens ledning och register över insiderinnehav	31
2.3.6. Finansinspektionens befogenheter och påföljder	33
3. Propositionens mål och de viktigaste förslagen	35
3.1. Allmänna mål.....	35
3.2. De viktigaste förslagen	35
3.2.1. Värdepappersmarknadslagen	35
3.2.2. Lagen om placeringsfonder	39
3.2.3. Lagen om Finansinspektionen.....	39
3.2.4. Strafflagen.....	41
3.2.5. Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer	42
3.3. Bestämmelser i direktivet som inte förutsätter några ändringar i lagstiftningen	42
4. Propositionens verkningar.....	44
4.1. Totalekonomiska verkningar	44
4.2. Kostnadsverkningar	45

4.2.1.	För offentliga aktörer.....	45
4.2.2.	För marknadsparter och emittenter.....	46
4.3.	Verkningar i fråga om organisation och personal.....	48
5.	Beredningen av propositionen.....	48
6.	Andra omständigheter som inverkat på propositionens innehåll.....	49
DETALJMOTIVERING		51
1.	Lagförslag	51
1.1.	Värdepappersmarknadslag	51
1 kap.	Allmänna stadganden	51
2 kap.	Marknadsföring av värdepapper, emission och informations- skyldighet	52
3 kap.	Offentlig handel och annat yrkesmässigt ordnat förfarande för handel med värdepapper	58
4 kap.	Värdepappershandel och tillhandahållande av investeringstjänster ..	58
4 a kap.	Clearingverksamhet.....	60
5 kap.	Marknadsmisbruk.....	61
7 kap.	Tillsyn över värdepappersmarknaden	76
8 kap.	Straffstadganden	76
10 kap.	Särskilda stadganden.....	77
1.2.	Lagen om placeringsfonder	78
1.3.	Lagen om Finansinspektionen.....	78
4 kap.	Administrativa påföljder	80
1.4.	Strafflagen.....	85
51 kap.	Om värdepappersmarknadsbrott.....	85
1.5.	Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer	86
3 kap.	Optionsföretagets verksamhet	86
5 kap.	Särskilda stadganden.....	86
1.6.	Lagen om värdepappersföretag	86
1.7.	Kreditinstitutslagen.....	87
1.8.	Lagen om värdeandelssystemet.....	87
1.9.	Lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden	87
2.	Ikraftträdande	88
3.	Lagstiftningsordning	88
LAGFÖRSLAGEN		91
	om ändring av värdepappersmarknadslagen.....	91
	om ändring av lagen om placeringsfonder.....	101
	om ändring av lagen om Finansinspektionen	103
	om ändring av strafflagen	107
	om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer...	109
	om ändring av 48 § i lagen om värdepappersföretag.....	110
	om ändring av 94 § i kreditinstitutslagen	111
	om ändring av 13 § i lagen om värdeandelssystemet	111
	om ändring av lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden.....	112

BILAGA	113
PARALLELLTEXTER	113
om ändring av värdepappersmarknadslagen	113
om ändring av lagen om placeringsfonder	134
om ändring av lagen om Finansinspektionen	138
om ändring av strafflagen	141
om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer... ..	145
om ändring av 48 § i lagen om värdepappersföretag.....	148
om ändring av 94 § i kreditinstitutslagen	149
om ändring av 13 § i lagen om värdeandelssystemet	150
om ändring av lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden.....	151

ALLMÄN MOTIVERING

1. Inledning

Värdepappersmarknadens betydelse för företagens och hela ekonomins finansiering ökar hela tiden. För att värdepappersmarknaden skall fungera förutsätts att investerarna hyser förtroende för marknadens funktion och litar på att man handlar i enlighet med god sed på marknaden. Att investerarna hyser förtroende och att god sed iakttas på marknaden ligger också i alla marknadsparters intresse. Att det råder allmänt förtroende för verksamheten på t.ex. sekundärmarknaden för aktier är en grundläggande förutsättning för att emittenterna skall kunna skaffa kapital på marknaden på konkurrenskraftiga villkor.

Med marknadsmissbruk avses situationer där investerarna direkt eller indirekt har råkat i en ofördelaktig position, eftersom andra har utnyttjat information som inte är allmänt tillgänglig till egen eller andras fördel (insiderhandel) eller manipulerat prisbildningsmekanismerna för finansiella instrument eller spridit falska eller vilseledande uppgifter (kursmanipulation). Marknadsmissbruk höjer de riskpremier som vanligen krävs för investeringar, eftersom den som utnyttjar insiderinformation gynnas ekonomiskt på övriga investerares bekostnad. Marknadsmissbruk höjer därmed företagets finansieringskostnader. Utöver egentligt marknadsmissbruk leder också en situation där investerare som är verksamma på marknaden inte har jämlik, rättvis och samtidig möjlighet att få information om emittenter och deras värdepapper till att finansieringskostnaderna stiger. Propositionen har indirekt en betydande inverkan på företagets finansieringsmöjligheter och därigenom på investeringarna och den ekonomiska tillväxten.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) gäller både insiderhandel och kursmanipulation. Det nya direktivet ersätter rådets direktiv 89/592/EEG från 1989 gällande förhindrande av missbruk av

insiderinformation, som gällde bara insiderhandel.

Det viktigaste syftet med propositionen, liksom med direktiven, är att förbättra det allmänna förtroendet för finansmarknaden och att förenhetliga normerna inom hela Europeiska ekonomiska samarbetsområdet i syfte att förhindra marknadsmissbruk.

2. Nuläge

2.1. Lagstiftning

2.1.1. Värdepappersmarknadslagen

Bestämmelser om värdepappersmarknadslagens (495/1989) tillämpningsområde ingår i 1 kap. 1 §. Lagen gäller enligt 1 mom. sätande av värdepapper i omlopp bland allmänheten, omsättning av värdepapper som har satts i omlopp och clearingverksamhet samt offentlig handel med värdepapper. Enligt 2 mom. tillämpas dessutom 2 kap. 9 och 10 § på finska aktiebolag vars aktier inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har tagits upp till handel som motsvarar offentlig handel samt på aktieägare i sådana bolag och på personer som enligt 2 kap. 9 § kan jämföras med aktieägare. Lagen gäller alltså med det undantag som anges i 2 mom. endast emission, omsättning och clearingverksamhet samt offentlig handel som äger rum i Finland.

Enligt 1 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen tillämpas lagen på värdepapper som är omsättningsbara och som har satts eller sätts i omlopp bland allmänheten tillsammans med flera andra värdepapper som har utfärdats över likalydande rättigheter. Bestämmelsens definition av värdepapper är mycket vid. I paragrafen uppräknas exempel på värdepapper men förteckningen är inte uttömmande. Värdepapper är bl.a. bevis som utfärdas över en aktie eller någon annan andel i en sammanslutnings eget kapital eller över därtill ansluten rätt till utdelning, ränta eller annan avkastning eller rätt till teckning, en andel i ett masskuldebrevslån, en fondandel samt

någon annan rätt som baserar sig på ett avtal eller en förbindelse. I 10 kap. i värdepappersmarknadslagen bestäms dessutom om tillämpning av lagen på derivatavtal.

I 2 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen föreskrivs om fortlöpande informationsskyldighet för emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel. Enligt 1 mom. skall emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Den fortlöpande informationsskyldigheten gäller enligt 2 mom. inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall att dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom. Den som ordnar offentlig handel skall enligt 3 mom. utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort eller ansökt om undantag för enligt 11 §.

Enligt 2 kap. 11 § kan Finansinspektionen på emittentens begäran bevilja undantag från skyldigheten att offentliggöra uppgifter. En förutsättning för att undantag skall beviljas är att investerarnas ställning inte äventyras av detta och att offentliggörandet skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men.

Enligt 3 kap. 13 § 2 mom. kan i reglerna för annan offentlig handel föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas de bestämmelser i strafflagen (39/1889) som avses i 5 kap. 1 §.

På en clearingorganisation som inte verkar enbart för sin egen räkning och på personer som till organisationen står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 2 § skall enligt 4 a kap. 8 § 2 mom. tillämpas bestämmelserna

om insynsställning i 5 kap.

4 kap. 4 § 2 mom. i värdepappersmarknadslagen förutsätter att värdepappersförmedlaren skall undvika intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder så som god sed förutsätter. Förmedlaren skall bemöta sina kunder rättvist. Förmedlaren får inte låta en annan kunds, emittents eller sin egen fördel påverka de anvisningar eller råd som förmedlaren ger kunden eller sättet att utföra uppdraget.

I 5 kap. i värdepappersmarknadslagen ingår bestämmelser om insynsställning. I 1 § ingår en hänvisningsbestämmelse som säger att straff för missbruk av insiderinformation bestäms i 51 kap. 1 och 2 § i strafflagen. I 2 § föreskrivs om offentlighet för innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som berättigar till sådana aktier. Innehavet av sådana värdepapper är enligt 1 mom. 1 punkten offentligt, om värdepapperets ägare är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för det bolag som emitterat en sådan aktie eller för en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare eller anställd hos den revisionsammanslutning som har huvudansvaret för revision av bolaget. Enligt 2 punkten är innehav av sådana värdepapper offentligt också för mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att handlägga uppdrag som gäller sådana värdepapper eller göra investeringsanalyser som gäller dem samt enligt 3 punkten för någon annan anställd hos en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel med detta slags värdepapper än en sådan som avses i 1 och 2 punkten. Enligt 1 mom. 4 punkten är innehavet av värdepapper som avses i bestämmelsen offentligt också för sammanslutningar och stiftelser där ovan nämnda personer och deras familjemedlemmar har bestämmanderätt.

I 1 kap. 5 § definieras vad som avses med bestämmande inflytande i en sammanslutning. Enligt 1 mom. 1 punkten har en aktieägare, en delägare eller en medlem bestämmande inflytande i en sammanslutning när denne innehar mer än hälften av röstetalet för

samtliga aktier eller andelar i sammanslutningen och denna röstmajoritet grundar sig på ägande, medlemskap, bolagsordningen, bolagsavtalet eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. Enligt 2 mom. har en nämnd person bestämmande inflytande också när denne har rätt att utse eller avsätta flertalet av medlemmarna i sammanslutningens styrelse eller ett därmed jämförbart organ eller i ett organ som har denna rätt, och rätten att utse eller avsätta medlemmarna grundar sig på samma omständigheter som den röstmajoritet som avses i 1 punkten.

I 2 mom. sägs att när den röstandel som avses i 1 mom. räknas ut, beaktas inte en röstningsbegränsning som följer av lag eller sammanslutningens bolagsordning, bolagsavtal eller därmed jämförbara stadgar eller något annat avtal. När sammanslutningens sammanlagda röstetal beräknas beaktas inte de röster som hänför sig till aktier eller andelar som innehas av sammanslutningen eller av en sammanslutning där sammanslutningen har bestämmande inflytande. I 3 mom. sägs att om en aktieägare, delägare eller medlem tillsammans med sammanslutningar där aktieägaren, delägaren eller medlemmen har bestämmande inflytande eller om dessa sammanslutningar gemensamt har bestämmande inflytande enligt 1 mom. i någon sammanslutning, anses det bestämmande inflytandet sträcka sig också till den sistnämnda sammanslutningen. Vad som i paragrafen bestäms om bestämmande inflytande i sammanslutningar gäller enligt 4 mom. i tillämpliga delar också bestämmande inflytande i stiftelser.

Finansinspektionen kan enligt 5 kap. 2 § 2 mom. av särskilda skäl bevilja avvikelse från innehavets offentlighet enligt 1 mom. I 3 mom. hänvisas till lagen om finansinspektionen (503/1993) i fråga om offentlighet för de vid Finansinspektionen anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsbestämmelser gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

I 3 § föreskrivs om skyldighet att anmäla köp och andra överlåtelser gällande aktier som är föremål för offentlig handel och till sådana aktier berättigande värdepapper tillhöriga förtroendevalda och anställda i det bolag som emitterat aktierna. Den som är med-

lem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för ett sådant bolag eller anställd hos den revisionssammanslutning som har huvudansvaret för revision av bolaget skall enligt 1 mom., när han tillträder uppdraget, underrätta bolaget om omyndig vars intressebevakare han är samt sammanslutningar och stiftelser där han har bestämmanderätt enligt 2 § 1 mom. 4 punkten. Nämnda personer skall också uppge sammanslutningar och stiftelser där de har ett sådant betydande inflytande som avses i 2 mom.

Enligt 1 mom. 4 punkten skall en förtroendevald och anställd underrätta ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel om sådana aktier och till sådana aktier berättigande värdepapper som han, en omyndig vars intressebevakare han är, samt sammanslutningar och stiftelser där de har bestämmanderätt äger i bolaget samt i ett bolag som hör till samma koncern som bolaget. Förtroendevalda och anställda som avses ovan skall dessutom enligt 5 och 6 punkten uppge sådana köp och andra överlåtelser som, medan de innehaft uppdraget, har gjorts med värdepapper som avses i 4 punkten samt förändringar som skett i de uppgifter som avses i 1—5 punkten.

En person har enligt 2 mom. ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

Förtroendevalda och anställda hos en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel samt värdepappersförmedlare berörs enligt 4 § av motsvarande anmälningsskyldighet.

Om aktierna i ett bolag som berörs av anmälningsskyldigheten har anslutits till värdeandelssystemet, kan mottagaren av anmälningarna enligt 4 a § ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna om värdepappersinnehav och ändringar i dem fås direkt ur värdeandelssystemet. Då behöver de anmälningar om innehav och ändringar i det som lagen förutsätter inte göras till bolaget. Den anmälningsskyldige skall då bara meddela

uppgifter om sin intressegemenskap och ändringar i dem. Uppgifter om innehav av värdepapper och ändringar i dem fås automatiskt ur värdeandelssystemet.

I 5 § föreskrivs om register över ägande med insynsställning. Som mottagare av anmälningar fungerar enligt 1 mom. varje anmälningsskyldigs arbetsgivare eller den sammanslutning där han är förtroendevald. Som mottagare av anmälningar och registeransvariga fungerar således emittenter av värdepapper, fondbörser, värdepapperscentraler och värdepappersförmedlare.

Om man i samband med anmälningarna iakttar ett förfarande där uppgifterna fås ur värdeandelssystemet, kan registret enligt 2 mom. helt eller delvis sammanställas av dessa uppgifter. Enligt 3 mom. har var och en rätt att obehindrat ta del av registren och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

I 6 § bestäms om vilka omständigheter finansinspektionen har rätt att meddela föreskrifter. Till dem hör närmare föreskrifter gällande anmälningar, deras offentlighet samt registerföringen. Finansinspektionen kan således bestämma bl.a. under vilken tid ändringar i innehavet är offentliga samt förvaringstiderna för anmälda uppgifter. Finansinspektionen kan meddela föreskrifter även i de situationer där den registeransvarige vill utnyttja möjligheterna enligt 4 a § och 5 § 2 mom. att ordna anmälningsförfarandet och registerföringen helt eller delvis på grundval av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet. Finansinspektionen har den 17 oktober 2000 meddelat föreskrift Nr 201.5 om insideranmälan samt föreskrift Nr 201.6 om insiderregister.

I föreskriften om insideranmälan definieras de tekniska tillvägagångssätten för fullgörande av anmälningsskyldigheten. Enligt föreskriften skall den anmälningsskyldige inom två veckor efter att uppdraget i fråga tillträtts genom grundanmälan meddela uppgifter om sig själv, omyndiga vilkas intressebevakare han är, ägarkontrollerade sammanslutningar och sammanslutningar som den anmälningsskyldige har betydande inflytande över. Ändringar i de nämnda uppgifterna meddelas med ändringsanmälan. Angående den anmälningsskyldige skall enligt föreskriften i

grundanmälan meddelas namn, adress, hemland, nationalitet, personbeteckning eller värdeandelssignum. Enligt föreskriften är personbeteckningen inte offentlig. Rätten att besluta om adressuppgifterna skall vara offentliga har överlämnats åt registerhållaren. Ändringar i uppgifterna meddelas genom ändringsanmälan, som skall göras inom två veckor efter ändringen.

Genom anmälan om värdepappersinnehav meddelas innehav av värdepapper. Enligt föreskriften skall anmälan göras om värdepappersinnehavet uppgår till minst 4 000 euro. Gränsen i euro bestäms särskilt för varje värdepappersslag. Om uppgifter som har lämnats i en anmälan om värdepappersinnehav ändras, skall den anmälningsskyldige lämna in en anmälan om ändring i innehav till registerhållaren. Anmälan skall göras varje gång då det tidigare anmälda innehavet ökar eller minskar med minst 4 000 euro/ värdepappersslag till följd av överlåtelse, förvärv eller annan åtkomst och ändringen inte beror på emittenten. Anmälan om värdepappersinnehav och anmälan om ändring i innehav skall göras inom två veckor från det anmälningskyldigheten har uppkommit.

Föreskriften innehåller också undantag från anmälningskyldigheten. Ägarkontrollerade sammanslutningar och sammanslutningar där den anmälningskyldige har betydande inflytande som inte behöver anmälas är bostadsaktiebolag, fastighetsaktiebolag, ideella föreningar och ekonomiska föreningar. En anmälan måste dock göras om sammanslutningen bedriver aktiv handel med värdepapper.

Finansinspektionen utöver enligt 7 kap. 1 § tillsyn över iakttagandet av lagen, med stöd av den utfärdade bestämmelser samt de regler och avtalsvillkor som gäller offentlig handel med värdepapper och andra handelsförfaranden enligt 3 kap. 16 §.

I 7 kap. 3 § sägs att den som vid fullgörande av uppdrag som avses i nämnda lag eller som medlem eller suppleant i ett organ eller som anställd hos en fondbörs, värdepappersförmedlare, clearingorganisation, clearingmedlem eller en sammanslutning som avses i 4 a kap. 5 § 2 mom. har fått kännedom om en icke offentliggjord uppgift om en emittents eller någon annan persons ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller de-

ras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får inte röja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har bestämts eller i vederbörlig ordning föreskrivits att de skall röjas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten gäller ger sitt samtycke.

I 8 kap. 3 § föreskrivs om värdepappersmarknadsförseelse. Enligt den skall den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

1) bryter mot 2 kap. 1, 2—4, 4 a, 5, 5 a, 6 eller 6 a § eller 3 kap. 17 §,

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7—10, 10 a § eller 11 § 3 mom. föreskriver,

3) försummar den anmälningsskyldighet som bestäms i 4 kap. 7 eller i 5 kap. 2—4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §,

4) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom. föreskriver, eller

5) offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan finansinspektionen har godkänt den, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den föreskrivs någon annanstans i lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

2.1.2. Lagen om placeringsfonder

I 99 § i lagen om placeringsfonder (48/1999) föreskrivs om offentlighet för innehav av andelar i placeringsfonder. Enligt 1 mom. är innehav av andelar i placeringsfonder offentliga, om fondandelsägaren (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem i fondbolagets eller förvaringsinstitutets styrelse, verkställande direktör, revisor eller en för revisionen av fondbolaget eller förvaringsinstitutet huvudansvarig person i en revisionsammanslutnings anställning,

2) en annan anställd hos fondbolaget med möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar,

3) en annan anställd hos förvaringsinstitutet som i sitt uppdrag har möjlighet att få information om placeringsfondens investeringsverksamhet,

4) en person vars intressebevakare är en person som avses i 1—3 punkten,

5) en sammanslutning eller stiftelse vari en person som avses i 1—4 punkten ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller någon annan person som avses i 1—4 punkten eller med någon av dennas familjemedlemmar har bestämmande inflytande enligt 1 kap. 5 § bokföringslagen, samt

6) aktieägare i fondbolaget eller en person som avses enligt 2 kap. 9 § värdepappersmarknadslagen kan jämföras med en sådan.

Enligt 2 mom. skall en anmälningsskyldig som avses i 1 mom. 1—3 punkten underrätta fondbolaget om att det föreligger ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 3—5 punkten, samt en sammanslutning eller en stiftelse vari en anmälningsskyldig har ett avsevärt inflytande, så att den anmälningsskyldige intar en ställning som avses i 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag, samt om att det skett förändringar i de nämnda uppgifterna. Personen i fråga skall också anmäla sådana i sin ägo samt en i 1 mom. 4 och 5 punkten avsedd persons ägo varande aktier eller enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som en av fondbolaget förvaltat placeringsfonds tillgångar kan investeras i, om avtal och åtaganden som avser förvärv eller avyttring av sådana värdepapper samt i avtalsförhållanden som gäller innehav, förvärv och avyttring av sådana värdepapper inträffade förändringar som uppgår till minst ett belopp som finansinspektionen fastställt.

En anmälan skall enligt 3 mom. göras inom 14 dygn efter att en person som avses i 1 mom. 1—3 punkten tog emot ett i lagrummet avsett uppdrag eller ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 4 eller 5 punkten eller i 2 mom. 2 punkten uppkom eller det skedde en förändring i de förhållanden som avses i 1 eller 2 mom.

Om värdepapper som avses i 2 mom. 3 punkten har överförts till värdeandelssystemet, kan fondbolaget organisera ett förfarande som innebär att uppgifterna kan fås ur värdeandelssystemet. Någon särskild anmälan behöver inte göras till denna del.

Ett fondbolag skall enligt 100 § föra ett register av vilket i fråga om varje anmälningsskyldig framgår sådana innehav och avtals-

förhållanden som avses i 99 § samt transaktioner och andra överlåtelser specificerade. Var och en har rätt att obehindrat ta del av de register som avses i denna paragraf samt att mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

Finansinspektionen kan enligt 101 § meddela närmare föreskrifter om sådana anmälningar som avses i 99 och 100 §, om registerföringen och registrets offentlighet samt om det förfarande som avses i 99 § 3 mom. Finansinspektionen kan bestämma att sådan anmälningsskyldighet som avses i 99 § inte skall tillämpas på vissa sammanslutningar eller förtroendeuppdrag. Finansinspektionen har den 17 oktober 2000 med stöd av bestämmelsen meddelat föreskrift Nr 205.3 om insideranmälan och föreskrift Nr 205.4 om insiderregister.

I 146 § i lagen föreskrivs om placeringsfondsförseelse. Enligt den skall bl.a. den som bryter mot förbud som avses i 24, 30 eller 84 § eller försummar de skyldigheter som fondbolag, förvaringsinstitut eller anmälningsskyldiga har enligt 25 § 2 mom., 26 § 1 mom., 28 §, 31 § 2 mom., 45 §, 47 § 3 mom., 49 §, 52 § 1 mom., 92—96 §, 99 § 2 och 3 mom., 100 § och 118 § 2 och 3 mom. för placeringsfondsförseelse dömas till böter, om inte gärningen är ringa eller för den bestäms strängare straff någon annanstans i lag.

2.1.3. *Lagen om Finansinspektionen*

Enligt 3 § i lagen om Finansinspektionen (587/2003) övervakar Finansinspektionen i lagen angivna tillsynsobjekts och övriga finansmarknadsaktörers verksamhet såsom föreskrivs i lagen i fråga och i annan lag. Dessutom instruerar Finansinspektionen finansmarknadsaktörerna att i sin verksamhet tillämpa goda förfaranden samt främjar kunskaperna om finansmarknaden. I 5 § föreskrivs vad som avses med tillsynsobjekt. Tillsynsobjekt är bl.a. kreditinstitut som avses i kreditinstitutslagen (1607/1993), placeringsfonder som avses i lagen om placeringsfonder, värdepappersföretag som avses i lagen om värdepappersföretag (579/1996) samt fondbörs som avses i värdepappersmarknadslagen.

Andra finansmarknadsaktörer definieras i 6

§. Enligt 1 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel och annat sådant handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen samt andra som är skyldiga att offentliggöra prospekt enligt 2 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen.

Med stöd av 2 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer mäklare och andra sådana anställda hos värdepappersförmedlare som avses i 4 kap. 9 § i värdepappersmarknadslagen. Punkten omfattar mäklare som avses i 1 kap. 4 § 6 punkten i värdepappersmarknadslagen. Punkten omfattar också börsmäklare som avses i 1 kap. 4 § 7 punkten i nämnda lag. Dessutom omfattar punkten andra sådana anställda hos värdepappersmäklare som i 4 kap. 9 § i värdepappersmarknadslagen har ålagts samma skyldigheter enligt 1—6 § i nämnda kapitel som mäklare.

Med stöd av 3 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer andra sådana börsaktörer som avses i 3 kap. 4 § 1 mom. 4 punkten i värdepappersmarknadslagen än värdepappersförmedlare. Sådana andra börsaktörer skall enligt nämnda lagrum definieras i fondbörsens regler. Punkten omfattar dessutom andra parter i annan offentlig handel enligt det nämnda kapitlets 12 a § än värdepappersförmedlare. Punkten omfattar också utländska optionsföretag som avses i 2 kap. 13 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer och andra sådana aktörer i optionsföretag som avses i 8 § 3 mom.

Med stöd av 4 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer de fysiska personer som enligt 5 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen befinner sig i insynsställning i ett företag som är föremål för offentlig handel och därför är anmälningsskyldiga eller som enligt 99 § i lagen om placeringsfonder har motsvarande anmälningsskyldighet. Med andra finansmarknadsaktörer avses däremot inte de personer som avses i 3 § i det nämnda kapitlet och om vilka uppgifter skall lämnas med stöd av nämnda paragraf.

Med stöd av 5 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer personer som gör offentliga köpeanbud som avses i 6 kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen och som enligt bestämmelserna i nämnda kapitel är skyldig

att offentliggöra köpeanbudet och bl.a. upprätta en anbudshandling som uppfyller kraven i lagen. Med stöd av punkten avses med andra finansmarknadsaktörer även inlösningssskyldiga som avses i 6 § i det nämnda kapitlet liksom de i 2 mom. i den nämnda paragrafen nämnda instanser, vilkas röstandel med stöd av momentet hänförs till den inlösningssskyldiges röstandel och som berörs av anmälningsskyldigheten enligt 7 § i det nämnda kapitlet.

Med stöd av 6 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer personer som enligt 2 kap. 9 och 10 § i värdepappersmarknadslagen är skyldiga att offentliggöra förvärv och överlåtelser av aktier och andelar (s.k. flaggningsskyldig).

Med stöd av 7 punkten avses med andra finansmarknadsaktörer personer som enligt 3 kap. 2 d § eller 4 a kap. 3 a § i värdepappersmarknadslagen, 2 kap. 3 a § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, 16 § i lagen om placeringsfonder, 18 § i kreditinstitutslagen, 14 § i lagen om värdepappersföretag eller 8 § i lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat (44/2002) är skyldiga att till Finansinspektionen göra anmälan om förvärv och överlåtelser av aktier och andelar.

I 15 § föreskrivs om Finansinspektionens granskningsrätt och rätt att få uppgifter. Finansinspektionen har enligt 1 mom. rätt att på ett tillsynsobjekts verksamhetsställe granska handlingar och andra dokument som gäller tillsynsobjektet och dess kunder samt rätt att få kopior av handlingarna och dokumenten. Finansinspektionen har också rätt att granska tillsynsobjekts datasystem samt kassa och övriga tillgångar. Vidare har Finansinspektionen rätt att på övriga på finansmarknaden verksamma sammanslutningars och stiftelsers verksamhetsställen granska sådana handlingar och övriga dokument rörande sammanslutningen eller stiftelsen som den behöver för att fullgöra sitt uppdrag samt att få kopior av handlingarna och dokumenten.

Tillsynsobjekt och övriga finansmarknadsaktörer skall enligt 2 mom. utan obefogat dröjsmål tillställa Finansinspektionen de för tillsynen relevanta uppgifter och redogörelser som den ber om. Finansinspektionen kan meddela föreskrifter om vilka uppgifter om

tillsynsobjektets ekonomiska ställning, ägare, interna kontroll och riskhantering, förvaltnings- och kontrollorgan, anställda samt verksamhetsställen som regelbundet skall rapporteras till Finansinspektionen.

Finansinspektionen har enligt 3 mom. rätt att av tillsynsobjekts och övriga på finansmarknaden verksamma sammanslutningars och stiftelsers revisorer få alla för tillsynen relevanta uppgifter samt att få för tillsynen relevanta kopior av sådana handlingar och dokument rörande tillsynsobjekt eller andra på finansmarknaden verksamma sammanslutningar och stiftelser som revisorerna har i sin besittning.

I 4 mom. sägs att vad som i 1—3 mom. föreskrivs om tillsynsobjekt skall också tillämpas på finländska företag som hör till samma inhemska eller utländska koncern eller konsolideringsgrupp som tillsynsobjektet eller som är dettas intresseföretag. Finansinspektionen har dessutom rätt att av ett tillsynsobjekt få de uppgifter som avses i 2 mom. om utländska företag som hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp som tillsynsobjektet och om dettas utländska intresseföretag samt rätt att granska handlingar och övriga dokument som innehåller sådana uppgifter och som tillsynsobjektet har i sin besittning samt att få kopior av dem. I lagen om tillsyn över finans- och försäkringskonglomerat föreskrivs om Finansinspektionens rätt att få uppgifter om företag som hör till samma finans- och försäkringskonglomerat som ett tillsynsobjekt.

Finansinspektionen har enligt 5 mom. rätt att granska för tillsynen relevanta uppgifter på verksamhetsställen till företag som är ombud för tillsynsobjekt eller som på uppdrag av ett tillsynsobjekt sköter uppgifter som gäller dess bokföring, datasystem, riskhantering eller interna kontroll i övrigt.

Finansinspektionen har dessutom enligt 6 mom. rätt att ur det bötesregister som avses i 46 § lagen om verkställighet av böter (672/2002) få de uppgifter som är nödvändiga för att utreda om ett tillsynsobjekts ägare, styrelsemedlemmar, verkställande direktör eller anställda har den tillförlitlighet som lagen förutsätter. Särskilda bestämmelser gäller om rätten att få uppgifter ur straffregistret.

Finansinspektionen kan med stöd av 19 §

förbjuda verkställigheten av ett tillsynsobjekts beslut eller av en åtgärd som tillsynsobjektet har planerat eller av något annat förfarande som strider mot bestämmelserna om finansmarknaden eller mot föreskrifter som har meddelats med stöd av dem eller mot tillsynsobjektets stadgar som bygger på dessa bestämmelser eller verksamhetstillstånd. Om ett tillsynsobjekt har verkställt ett beslut eller andra åtgärder eller förfaranden, kan Finansinspektionen ålägga tillsynsobjektet att återkalla verkställigheten, åtgärden eller förfarandet eller att vidta rättelseåtgärder. En förutsättning för tillämpning av detta moment är att verkställigheten av beslutet, åtgärden eller förfarandet kan äventyra insättarnas eller övriga borgenärs ställning eller finansmarknadens stabilitet eller annars orsaka allvarliga störningar på finansmarknaden.

Om ett tillsynsobjekt eller någon annan finansmarknadsaktör försummar att i sin verksamhet följa bestämmelserna om finansmarknaden eller föreskrifter som har utfärdats med stöd av dem eller om tillsynsobjektet försummar att iaktta sina stadgar eller villkoren i sitt verksamhetstillstånd, kan Finansinspektionen enligt 24 § vid vite ålägga tillsynsobjektet eller finansmarknadsaktören att fullgöra sin skyldighet, om försummelsen inte är obetydlig. Finansinspektionen kan vid vite ålägga ett tillsynsobjekts eller en annan på finansmarknaden verksam sammanslutnings eller stiftelses revisor och ett företag som hör till samma inhemska eller utländska koncern eller konsolideringsgrupp som tillsynsobjektet eller som är dettas intresseföretag att fullgöra sin skyldighet, om dessa försummar att fullgöra sina skyldigheter enligt 15 § och om försummelsen inte är obetydlig. Vitet döms ut av Finansinspektionen.

I 4 kap. föreskrivs om de administrativa påföljder som Finansinspektionen kan använda. I 25 § föreskrivs om offentlig anmärkning. Enligt 1 mom. kan tillsynsobjekt och andra på finansmarknaden verksamma sammanslutningar och stiftelser som uppsåtligt eller av oaktsamhet handlar i strid mot bestämmelserna om finansmarknaden eller mot föreskrifter som har meddelats med stöd av dem eller om tillsynsobjekt uppsåtligt eller av oaktsamhet handlar i strid med villkoren i sitt verksamhetstillstånd av Finansinspektio-

nen tilldelas offentlig anmärkning, om förseelsen är så obetydlig att ärendet inte bedömt som en helhet föranleder strängare åtgärder.

Offentlig anmärkning kan enligt 2 mom. dessutom under de förutsättningar som föreskrivs i 1 mom. tilldelas en fysisk person som avses i 6 § om denne handlar i strid mot sådana personligen förpliktande bestämmelser eller föreskrifter som avses i 1 mom.

Offentlig anmärkning kan enligt 3 mom. inte tilldelas tillsynsobjekt och andra som är verksamma på finansmarknaden, om de omedelbart efter att ha upptäckt sitt fel självmant vidtagit åtgärder för att rätta till saken.

Av informationen om en offentlig anmärkning skall enligt 4 mom. framgå om beslutet har vunnit laga kraft. Om besvärsmyndigheten upphäver beslutet skall Finansinspektionen informera om besvärsmyndighetens beslut på motsvarande sätt som den informerat om den offentliga anmärkningen.

Vad som föreskrivs i denna paragraf påverkar enligt 5 mom. inte Finansinspektionens skyldighet att producera och distribuera information om sin verksamhet, så som särskilt föreskrivs om saken.

Finansinspektionen kan förutom offentlig anmärkning också tilldela offentlig varning. Finansinspektionen kan enligt 26 § tilldela dem som avses i 25 § offentlig varning om den förseelse eller försummelse som avses i den nämnda paragrafen är fortgående eller upprepad eller annars så klandervärd att en offentlig anmärkning inte kan anses vara tillräcklig. På offentlig varning skall i övrigt tillämpas vad som i 25 § föreskrivs om offentlig anmärkning.

I 5 kap. föreskrivs om Finansinspektionens tillsynssamarbete med utländska tillsynsmyndigheter. När tillsynsmyndigheten i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har meddelat att ett finländskt kreditinstitut eller värdepappersföretag inte följer gällande bestämmelser när det tillhandahåller tjänster från sin filial eller på annat sätt, skall Finansinspektionen enligt 28 § vidta åtgärder för att säkerställa att den mot bestämmelserna stridande verksamheten avslutas. Finansinspektionen skall också underrätta den andra statens tillsynsmyndighet om vilka åtgärder den har vidtagit.

Enligt 29 § kan tillsynsmyndigheten i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, när det är nödvändigt för tillsynen över ett kredit- eller finansinstitut eller ett värdepappersföretag, inspektera eller låta inspektera institutets eller företags filial i Finland efter att först ha underrättat Finansinspektionen om saken. På begäran av tillsynsmyndigheten i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet kan Finansinspektionen inom ramen för sin behörighet inspektera en filial som etablerats i Finland av ett kredit- eller finansinstitut från den andra staten eller ett värdepappersföretags filial eller på annat sätt kontrollera riktigheten av uppgifter som har lämnats om filialen.

Finansinspektionen skall enligt 30 § underrätta tillsynsmyndigheten i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet om att ett kredit- eller finansinstitut eller ett värdepappersföretag, som från den andra staten har etablerat sig i Finland bedriver verksamhet som strider mot bestämmelserna eller föreskrifterna och inte på uppmaning av Finansinspektionen har vidtagit åtgärder för att avsluta den mot bestämmelserna eller föreskrifterna stridande verksamheten. Finansinspektionen har dessutom enligt 31 § rätt att inspektera sådana företag i Finland som hör till ett utländskt kreditinstituts eller värdepappersföretags konsolideringsgrupp och att inspektera i Finland etablerade dotterföretag till ett sådant företags moderföretag, om den myndighet som övervakar finanssektorn i den ifrågavarande staten har befogenheter att inspektera ett sådant företag och om myndigheten ber om inspektion för gruppbaserad tillsyn. Om en myndighet som övervakar finanssektorn i en annan stat har behov av att i Finland granska uppgifter som är väsentliga för den gruppbaserade tillsynen och som gäller ett företag som avses i 1 mom. skall myndigheten be Finansinspektionen utföra inspektionen. Finansinspektionen skall då antingen utföra inspektionen själv eller låta den myndighet som begärt inspektionen delta i den.

Finansinspektionen har dessutom enligt 36 § utan hinder av vad som i lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet (621/1999) föreskrivs om sekretess rätt att lämna ut uppgifter till sammanslutningar som

i sitt hemland enligt lag sköter uppgifter som motsvarar Finansinspektionens. Finansinspektionen får inte lämna vidare sekretessbelagda uppgifter som har erhållits från tillsynsmyndigheter i andra stater eller vid inspektion i en annan stat, om inte den tillsynsmyndighet som har lämnat uppgiften eller den behöriga tillsynsmyndigheten i det land där inspektionen har gjorts har gett sitt uttryckliga samtycke. Dessa uppgifter får användas endast för skötseln av uppgifter enligt denna lag eller för de ändamål som samtycket gäller.

Finansinspektionens beslut får enligt 37 § överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol i enlighet med vad som i förvaltningsprocesslagen (586/1996) föreskrivs om överklagande av statsrådets och ministeriernas beslut, om inte annat bestäms någon annanstans i lag. Ett beslut av Finansinspektionen kan verkställas trots att det har överklagats, om inte besvärmyndigheten bestämmer något annat eller om inte annat bestäms någon annanstans i lag. Finansinspektionens beslut som gäller återkallelse av verksamhetstillstånd eller av fastställelse av stadgar kan dock inte verkställas innan det har vunnit laga kraft.

2.1.4. *Strafflagen*

I 51 kap. i strafflagen föreskrivs om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation. I 1 § bestäms om missbruk av insiderinformation. Enligt den skall den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning uppsåtligen eller av grov oaktsamhet utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper genom att för egen eller för någon annans räkning överlåta eller förvärva sådana värdepapper, eller genom att direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper för missbruk av insiderinformation dömas till böter eller fängelse i högst två år.

Insiderinformation definieras i 6 § 2 mom. Enligt det avses med insiderinformation sådan information som har samband med vär-

depapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde eller pris. Som insiderinformation betraktas inte sådan för enskilt bruk avsedd information som har uppkommit genom en sammanställning av offentliga uppgifter.

I 51 kap. 3 § i strafflagen föreskrivs om kursmanipulation. För kursmanipulation döms den som gör vilseledande köp- eller säljanbud eller skenavslut eller ger ett uppdrag som gäller sådana anbud eller avslut, eller vidtar andra därmed jämförbara vilseledande åtgärder rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper, eller lämnar osanna eller vilseledande uppgifter som har samband med sådana värdepapper. En förutsättning för straffbarhet är dessutom att syftet med ovan nämnda verksamhet är att manipulera prisnivån på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper och med utnyttjande därav bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning.

Med värdepapper avses enligt 51 kap. 6 § 1 mom. i strafflagen sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på. I 3 mom. bestäms dessutom att bestämmelserna om missbruk av insiderinformation tillämpas på alla standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988).

2.1.5. Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

En förmedlare skall enligt 3 kap. 11 § 1 mom. i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer anmäla till ett optionsföretag eller till en annan sammanslutning

som finansinspektionen bestämmer de aktier som han äger och som utgör underliggande egendom för en option eller termin som saluförs i optionsföretaget, och de förändringar som sker i ägarförhållandet. En marknadsgarant skall på motsvarande sätt anmäla de aktier som han äger och som utgör föremål för en option eller termin vars marknadsgarant han är.

Finansinspektionen kan enligt 2 mom. meddela närmare föreskrifter om anmälningsförfarandet, när anmälningarna skall göras samt till vem anmälan skall lämnas.

Enligt 3 mom. skall de som deltar i handeln med el- eller naturgasbaserade optioner och terminer enligt vad som föreskrivs i optionsföretagets reglemente underrätta detta om begränsningar som är exceptionella eller annars väsentligt påverkar produktionen, överföringen och förbrukningen av el eller naturgas.

Ett optionsföretag eller en annan sammanslutning som tar emot anmälningar skall enligt 4 mom. på det sätt som finansinspektionen bestämmer offentliggöra uppgifter som anmäls enligt denna paragraf.

Ett optionsföretag skall enligt 3 kap. 14 § dagligen anmäla förändringar som gäller förmedlarnas egna options- eller terminskontopositioner, i den ansvarighet som positionerna medför och i den säkerhet som de förutsätter. Anmälan skall göras till en av förmedlaren särskilt utsedd medlem av förmedlarens styrelse eller till någon annan som hör till förmedlarens ledning. Bankspektionen kan förplikta förmedlaren att anmäla förändringar i en kunds options- eller terminskontopositioner, om kunden står under bankspektionens soliditetstillsyn, samt i den ansvarighet som positionerna medför och i den säkerhet som de förutsätter. Anmälan skall göras till en styrelsemedlem som kunden särskilt utser eller till någon annan som hör till kundens ledning.

Den som vid utförande av uppgifter som avses i denna lag eller såsom anställd hos ett optionsföretag eller en förmedlare har fått kännedom om opublicerade uppgifter om en options- eller terminsparts eller någon annans ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får enligt

5 kap. 2 § inte röja eller på något annat sätt avslöja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har stadgats eller behörigen bestämts att de får yppas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten har stadgats ger sitt samtycke. Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen.

2.1.6. Lagen om värdeandelssystemet

Enligt 13 § 1 mom. 4 punkten i lagen om värdeandelssystemet (826/1991) skall värdepapperscentralen upprätthålla datasystem för det register över ägande med insynsställning som avses i 5 kap. i värdepappersmarknads-lagen.

2.2. Europeiska unionens lagstiftning

2.2.1. Allmänt

Regleringen gällande marknadsmissbruk är ett led i Europeiska unionens målsättning att åstadkomma en integrerad marknad för finansiella tjänster före utgången av 2005. I mars 2001 godkände Europeiska rådet i Stockholm den rapport om regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna som lades fram av den expertkommitté som letts av baron Lamfalussy. I rapporten föreslogs att regleringen av värdepappersmarknaden skulle baseras på en strategi i fyra nivåer: grundläggande principer (nivå 1), åtgärder för genomförandet (nivå 2), samarbete mellan regleringsmyndigheterna (nivå 3) och tillsyn över tillämpningen av lagstiftningen (nivå 4). Nivå 1 borde begränsas till allmänna övergripande principer och nivå 2 omfatta tekniska genomförandeåtgärder, som kommissionen utarbetar med hjälp av Europeiska värdepapperskommittén.

I Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), nedan *direktivet om marknadsmissbruk*, iaktas denna strategi och fastställs allmänna principer för bekämpning av marknadsmissbruk. För att säkerställa en enhetlig tillämpning av direktivet på unionens område och beakta finansmarknadens

utveckling förutsätts i direktivet att kommissionen antar nödvändiga tekniska genomförandeåtgärder med iakttagande av kommittéförfarande enligt rådets beslut 1999/468/EG.

Med stöd av direktivet om marknadsmissbruk har kommissionen utfärdat tre genomförandedirektiv och en genomförandeförordning. Kommissionens direktiv 2003/124/EG om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan, nedan *kommissionens definitionsdirektiv*, kommissionens direktiv om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppges intressekonflikter, nedan *kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer*, samt kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument, nedan *kommissionens återköpsförordning*, gavs den 22 december 2003. Den 29 april 2004 gavs kommissionens direktiv 2004/72/EG om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtaggen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner, nedan *kommissionens tredje direktiv*.

Direktivet om marknadsmissbruk och de direktiv som kommissionen utfärdat med stöd av det skall genomföras i den nationella lagstiftningen senast den 12 oktober 2004. Kommissionens förordning om återköp trädde i kraft den 23 december 2003 och den tillämpas fr.o.m. den 12 oktober 2004.

2.2.2. Direktivet om marknadsmissbruk

Artikel 1 i direktivet om marknadsmissbruk innehåller definitioner av de centrala begrepp som används i direktivet. Med insiderinformation avses icke offentliggjord in-

formation av specifik natur, som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument (punkt 1 första stycket). Artikeln innehåller dessutom särskilda definitioner av insiderinformation när det gäller råvaruderivat och värdepappersförmedlare.

Med otillbörlig marknadspåverkan avses i direktivet åter för det första transaktioner eller handelsorder som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument, eller som genom en persons agerande eller fleras samarbete låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument vid en onormal eller konstlad nivå. En transaktion är dock inte otillbörlig marknadspåverkan då personen som utförde transaktionen eller handelsordern kan visa att hans skäl att utföra densamma är legitima och att transaktionen eller ordern stämmer överens med godtaggen marknadspraxis på den berörda reglerade marknaden (punkt 2 a).

Med otillbörlig marknadspåverkan avses också transaktioner eller handelsorder där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas (punkt 2 b) samt spridning genom medierna, inklusive Internet, eller på annat sätt av information som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om finansiella instrument, även spridning av rykten och falska eller vilseledande nyheter, om personen som spred informationen insåg eller borde ha insett att den var falsk eller vilseledande (punkt 2 c). När journalister verkar i sin yrkesroll skall spridning av sådan information bedömas med hänsyn till regler som är tillämpliga på deras yrke, såvida inte dessa personer direkt eller indirekt erhåller fördel eller vinning genom att sprida informationen i fråga. I det andra stycket finns dessutom exempel på åtgärder som kan vara otillbörlig marknadspåverkan.

I punkt 3 definieras finansiella instrument. Med finansiella instrument avses bl.a. värdepapper som de definieras i rådets direktiv

93/22/EEG om investeringstjänster inom värdepappersområdet, andelar i placeringsfonder, penningmarknadsinstrument, olika derivatavtal och alla övriga instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i någon medlemsstat eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har ingivits i någon medlemsstat.

Med godtagen marknadspraxis avses enligt punkt 5 praxis som rimligen kan förväntas på en eller flera finansmarknader och som godtagits av den behöriga myndigheten enligt de riktlinjer som kommissionen antagit i enlighet med kommittéförfarande.

Artikeln innehåller dessutom definitioner av reglerad marknad, person och behörig myndighet.

För att kunna ta hänsyn till tekniska förändringar på de finansiella marknaderna och säkerställa att direktivet tillämpas på ett enhetligt sätt i gemenskapen, skall kommissionen anta genomförandeåtgärder avseende begreppen insiderinformation, otillbörlig marknadspåverkan och finansiella instrument (tredje stycket).

I artiklarna 2—4 i direktivet om marknadsmissbruk förutsätts att medlemsstaterna förbjuder fysiska och juridiska personer som förfogar över insiderinformation att utnyttja denna information. Förbudet motsvarar i huvudsak förbudet i det gällande insiderdirektivet, men till skillnad från det gällande direktivet gäller förbudet i fråga om personer i s.k. primär insynställning även annat än medvetet utnyttjande av insiderinformation.

Förutom att utnyttja insiderinformation skall det också vara förbjudet att röja sådan insiderinformation till annan person, utom i fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden (artikel 3).

I artikel 5 i direktivet förutsätts att också otillbörlig marknadspåverkan förbjuds.

Medlemsstaterna skall enligt artikel 6.1 och 6.2 se till att emittenter av finansiella instrument så snabbt som möjligt informerar allmänheten om insiderinformation som direkt berör dessa emittenter. En emittent får dock på eget ansvar skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen, i syfte att inte skada sina egna legitima intressen, utan förutsättning att det inte är sannolikt att den uteblivna

informationen vilseleder allmänheten och att emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Medlemsstaterna får kräva att en emittent utan dröjsmål informerar den behöriga myndigheten om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av insiderinformationen.

Om en emittent eller en person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning överlämnar insiderinformation till en utomstående i samband med fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden, skall denna information offentliggöras fullständigt och effektivt och det samtidigt som överlämnandet om det är avsiktligt och så snabbt som möjligt om det är oavsiktligt. Informationen behöver dock inte offentliggöras om den person som mottar informationen är skyldig att inte röja denna (artikel 6.3 andra stycket).

Artikel 6.3 tredje stycket förutsätter att emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning upprättar förteckningar över personer som arbetar för dem, antingen det föreligger ett anställningsförhållande eller inte, och som har tillgång till insiderinformation. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning skall regelbundet uppdatera dessa förteckningar och översända dem till den behöriga myndigheten varje gång som myndigheten begär det.

Personer i ledande ställning hos en emittent av finansiella instrument, och i tillämpliga fall dem närstående personer, skall till den behöriga myndigheten åtminstone rapportera varje transaktion som de utför för egen räkning avseende aktier som emitteras av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till aktierna. Medlemsstaterna skall se till att allmänheten på ett enkelt sätt får tillgång till denna information snarast möjligt, åtminstone på individuell nivå (artikel 6.4).

Enligt artikel 6.5 skall personer som tar fram eller sprider analyser om finansiella instrument, eller emittenter av finansiella instrument, eller personer som tar fram eller sprider information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategi avsedd för distributionskanaler eller för allmänheten, vidta rimliga försiktighetsmått för att säkerställa att informationen presenteras sakligt,

och uppge vilka intressen de har eller ange intressekonflikter beträffande de finansiella instrument som omfattas av informationen.

Värdepappersförmedlare skall utan dröjsmål meddela den behöriga myndigheten om personen har skäl att misstänka att en transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan (artikel 6.9).

För att ta hänsyn till den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna och säkerställa att direktivet tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen enligt artikel 6.10 i enlighet med kommittéförfarande anta tekniska genomförandebestämmelser om korrekt offentliggörande av insiderinformation, uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation, villkoren för när emittenterna, eller de organ som handlar för deras räkning, skall upprätta en insiderförteckning, samt över villkoren för uppdateringen av förteckningarna, anmälningsskyldighet för personer i ledande ställning hos en emittent och dem närstående personer, en rättvis presentation av analyser och annan information i vilken investeringsstrategier rekommenderas, samt hur särskilda intressen och intressekonflikter meddelas, samt meddelande om misstänkta transaktioner.

Direktivet om marknadsmissbruk är inte tillämpligt på transaktioner utförda i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för statsskuldförvaltning av en medlemsstat, Europeiska centralbankssystemet, en nationell centralbank eller något annat officiellt utsett organ eller av en person som handlar på deras vägnar. Medlemsstaterna får utsträcka detta undantag till sina egna delstater eller liknande lokala myndigheter för förvaltning av offentliga skulder (artikel 7).

Förbuden i direktivet är enligt artikel 8 inte tillämpliga på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med de genomförandeåtgärder som antas i enlighet med kommittéförfarande.

Direktivet skall tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i minst en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan

marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte. Bestämmelserna om utnyttjande av insiderinformation skall även tillämpas på varje finansiellt instrument som inte är godkänt för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat men vars värde bestäms på grund av ett sådant finansiellt instrument (artikel 9 första och andra stycket).

Bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation skall inte tillämpas på emittenter som inte har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument godkänns för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat (artikel 9 tredje stycket).

I artikel 10 föreskrivs om direktivets territoriella tillämplighet. Förbuden och kraven i direktivet gäller handlingar som vidtas på en medlemsstats territorium eller utomlands och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad som är belägen inom eller opererar på dess territorium, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad. Förbuden och kraven gäller dessutom handlingar som vidtas på en medlemsstats territorium och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad.

Enligt artikel 11 skall varje medlemsstat utse en enda administrativ myndighet med befogenhet att se till att de bestämmelser som antas enligt direktivet tillämpas. Kravet åsidosätter dock inte de rättsliga myndigheternas befogenheter.

I artikel 12 bestäms om den behöriga myndighetens befogenheter. Enligt punkt 1 skall den behöriga myndigheten få alla tillsyns- och utredningsbefogenheter som den behöver för att utföra sina uppgifter. Myndigheten kan utöva befogenheterna direkt, i samarbete med andra myndigheter eller med marknadsföretagen, på eget ansvar genom delegering till sådana myndigheter eller till marknadsföretagen, eller efter ansökan till de behöriga rättsliga myndigheterna.

Befogenheterna skall utövas i enlighet med nationell rätt och enligt punkt 2 de omfatta åtminstone rätten att

a) få tillgång till varje dokument i vilken form som helst och få en kopia på det,

b) begära upplysningar av vem som helst, även av de personer som efter varandra verkar för att vidarebefordra order eller utföra de berörda operationerna samt deras huvudmän och om nödvändigt kalla en person till förhör,

c) utföra inspektioner på plats,

d) infordra befintliga uppgifter om tele- och datatrafik,

e) kräva att ett agerande som strider mot bestämmelser som fastställts i enlighet med direktivet upphör,

f) tillfälligt avbryta handeln med de berörda finansiella instrumenten,

g) begära att tillgångar fryses och/eller beläggs med kvarstad,

h) begära tillfälligt förbud mot utövande av yrkesverksamhet.

Artikeln skall inte påverka tillämpningen av nationella rättsliga bestämmelser om tystnadsplikt.

I artikel 14 sägs att utan att det påverkar deras rätt att föreskriva straffrättsliga påföljder skall medlemsstaterna, i enlighet med sin nationella lagstiftning, säkerställa att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller lämpliga administrativa påföljder kan beslutas beträffande de personer som är ansvariga för att de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv inte har följts. Medlemsstaterna skall säkerställa att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande. Kommissionen skall i enlighet med kommittéförfarandet upprätta en informativ lista över de administrativa åtgärder och påföljder som anges ovan.

Medlemsstaterna skall också föreskriva de påföljder som skall tillämpas för vägran att samarbeta vid en undersökning som omfattas av artikel 12. Medlemsstaterna skall dessutom föreskriva att den behöriga myndigheten får offentliggöra varje åtgärd eller påföljd som vidtas vid överträdelse av bestämmelser som antagits enligt detta direktiv, utom i de fall då offentliggörandet skulle skapa allvarlig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt stor skada.

Den behöriga myndighetens beslut skall kunna överklagas till domstol (artikel 15).

Artikel 16 i direktivet om marknadsmiss-

bruk innehåller detaljerade bestämmelser om samarbete mellan de behöriga myndigheterna. De behöriga myndigheterna skall bistå varandra. I synnerhet skall de utbyta information och samarbeta i utredningsarbetet. De behöriga myndigheterna skall på begäran omedelbart överlämna all nödvändig information. Där så krävs skall den behöriga myndighet som mottar en framställning omedelbart vidta nödvändiga åtgärder för att inhämta den begärda informationen. Om den behöriga myndighet som mottar framställningen inte kan överlämna den begärda informationen omedelbart, skall den meddela den ansökande behöriga myndigheten skälen till detta.

I artikeln föreskrivs också på vilka grunder en behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en framställning. Sådana orsaker är att överlämnande av information skulle kunna få en negativ inverkan på den berörda medlemsstatens suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning, att rättsliga förfaranden redan har inletts beträffande samma handlingar och mot samma personer inför den berörda medlemsstatens myndigheter, och att ett slutligt rättsligt avgörande redan har meddelats mot samma personer för samma handlingar i den berörda medlemsstaten.

En behörig myndighet vars begäran om information inte ger resultat inom rimlig tid eller avslås, får anmäla detta till Europeiska värdepapperstillsynskommittén i vilken diskussioner skall äga rum för att uppnå en skyndsamt och effektiv lösning.

De behöriga myndigheterna får använda information som de mottar enbart för utövandet av sina uppgifter enligt direktivet om marknadsmissbruk och i samband med administrativa och rättsliga förfaranden som specifikt har samband med utövandet av dessa uppgifter. Den myndighet som mottar informationen får emellertid använda den för andra ändamål eller vidarebefordra den till behöriga myndigheter i andra stater, om den behöriga myndighet som överlämnat informationen samtycker till detta.

Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får begära att en undersökning utförs av den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat inom denna sistnämnda stats territorium. Den får också begära att några tjänste-

män från den egna myndigheten tillåts att åtfölja tjänstemännen från den behöriga myndigheten i den medlemsstaten under undersökningen.

Det övergripande ansvaret för undersökningen skall dock ligga på den medlemsstat på vars territorium den äger rum. Behöriga myndigheter får vägra att efterkomma en begäran om undersökning eller en begäran om att tjänstemän från den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat skall följa med de egna tjänstemännen enligt andra stycket på samma villkor som de får vägra att tillmötesgå en framställning om överlämnande av information.

Utan att det påverkar tillämpningen av bestämmelserna i artikel 226 i fördraget får en behörig myndighet, vars begäran om att inleda en undersökning eller om tillstånd för de egna tjänstemännen att följa med den utländska behöriga myndighetens tjänstemän inte ges något svar inom rimlig tid eller avslås, anmäla detta till Europeiska värdepapperstillsynskommittén i vilken diskussioner kommer att äga rum för att uppnå en skyndsamt och effektiv lösning.

Kommissionen kan med stöd av punkt 5 anta genomförandeåtgärder avseende förfarandet för utbyte av information och de inspektioner över gränserna som behandlas i artikeln i enlighet med kommittéförfarande.

Medlemsstaterna skall sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet senast 12 oktober 2004 (artikel 18).

Direktivet om marknadsmissbruk upphäver direktiv 89/592/EEG och artiklarna 68.1 och 81.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper (artikel 20).

2.2.3. *Kommissionens definitionsdirektiv*

Kommissionens definitionsdirektiv gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan. I artikel 1 i direktivet preciseras vad som avses med ”information av specifik natur” och ”information om påverkar priset”. Information skall anses vara av spe-

cifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument eller relaterade derivatinstrument (artikel 1.1).

Information som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument skall innebära information som en förnuftig investerare skulle kunna förväntas utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut (artikel 1.2).

I artikel 2 bestäms om metoder och tidsgränser för offentliggörande av insiderinformation. Emittenterna skall offentliggöra insiderinformationen på ett sådant sätt att allmänheten får snabb tillgång och kan göra en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Emittenten får inte kombinera tillhandahållande av insiderinformation till allmänheten med marknadsföring av verksamheten så att det lätt kan uppfattas som vilseledande. Emittenterna skall anses ha uppfyllt skyldigheten att offentliggöra insiderinformation, om emittenten, när det har uppstått omständigheter eller en händelse, utan dröjsmål har informerat allmänheten om detta, oberoende av om dessa ännu inte har formaliserats. Alla betydande förändringar av redan offentliggjord insiderinformation skall offentliggöras utan dröjsmål efter det att förändringarna uppstått genom samma informationskanal som den som användes för offentliggörande av den ursprungliga informationen. Emittenterna skall vidta rimliga försiktighetsåtgärder för att se till att offentliggörandet av insiderinformation är så synkroniserat som möjligt mellan alla slags investerare i alla medlemsstater där dessa emittenter har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad.

I artikel 3 i direktivet ingår en exempelförteckning över legitima intressen enligt artikel 6.2 i direktivet om marknadsmissbruk för att uppskjuta offentliggörande av insiderinformation. Legitima intressen kan vara bl.a. på-

gående förhandlingar eller tillhörande faktorer där resultatet eller det normala förhandlingsmönstret kan förväntas påverkas av ett offentliggörande. Särskilt om emittentens ekonomiska bärkraft är allvarligt och omedelbart hotad, även om det inte ligger inom ramen för den tillämpliga konkurslagstiftningen, får offentliggörande av information senareläggas under en begränsad period om ett offentliggörande skulle utgöra en allvarlig risk för de befintliga och potentiella aktieägarnas intressen genom att underminera utgången av särskilda förhandlingar i syfte att säkerställa emittentens långsiktiga ekonomiska återhämtning. Legitimt intresse kan också vara beslut som fattas eller avtal som slutits av emittentens ledningsorgan som kräver godkännande av ett annat av emittentens organ för att träda i kraft, om emittentens organisation kräver att dessa organ hålls åtskilda, förutsatt att ett offentliggörande av informationen före godkännandet tillsammans med ett meddelande om att godkännandet fortfarande avvaktas skulle medföra risker för att allmänheten inte kan bedöma informationen korrekt.

Emittenten skall kontrollera tillgången till insiderinformation för att kunna se till att sådan information förblir konfidentiell. Emittenten skall upprätta effektiva förfaranden för att neka personer tillgång till sådan information, om det inte rör sig om personer som måste ha tillgång till den för att kunna utöva sina uppgifter inom emittenten. Emittenten skall vidta nödvändiga åtgärder för se till att alla personer som har tillgång till sådan information förstår de rättsliga skyldigheterna i samband med detta och är medvetna om de sanktioner som hänger samman med missbruk eller otillbörlig spridning av sådan information. Emittenten skall också införa åtgärder som gör det möjligt att omedelbart offentliggöra sådan information i de fall då emittenten inte har kunnat säkerställa att den berörda insiderinformationen hålls konfidentiell.

Definitionen av otillbörlig marknadspåverkan preciseras i artikel 4 i definitionsdirektivet. I artikeln ingår en exempelförteckning över falska eller vilseledande signaler samt signaler om otillbörlig marknadspåverkan i samband med prissäkring som kan vara ett

tecken på otillbörlig marknadspåverkan.

Sådana signaler är:

a) Givna handelsorder eller utförda transaktioner utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen i det relevanta finansiella instrumentet på den berörda reglerade marknaden, särskilt när dessa aktiviteter leder till en väsentlig förändring av priset på det finansiella instrumentet.

b) De handelsorder eller de transaktioner som utförts av personer med en betydande köp- eller säljposition i ett finansiellt instrument leder till väsentliga förändringar av priset på det finansiella instrumentet eller relaterade derivatinstrument eller underliggande tillgångar som tagits upp till handel på en reglerad marknad.

c) Utförda transaktioner leder inte till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad.

d) Givna handelsorder eller utförda transaktioner inbegriper omkastningar av positioner under en kort period och utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen av det relevanta finansiella instrumentet på den berörda reglerade marknaden och skulle kunna sättas i samband med väsentliga förändringar av priset på ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad.

e) Givna handelsorder eller utförda transaktioner är koncentrerade till ett kort tidsintervall under handelsdagen och leder till en prisförändring som därefter vänder.

f) Givna handelsorder förändrar uppgifterna om bästa köp- eller säljkurs för ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad, eller mer allmänt uppgifterna om den orderbok som är tillgänglig för marknadsaktörerna, och tas tillbaka innan avslut sker.

g) Handelsorder som ges och transaktioner som utförs vid eller i närheten av en särskild tidpunkt när referenspriser, avräkningspriser och värderingar beräknas och som leder till prisförändringar som har inverkan på dessa priser och värderingar.

I artikel 5 finns igen en exempelförteckning över signaler om otillbörlig påverkan där falska förespeglningar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas.

Tecken på otillbörlig marknadspåverkan kan vara handelsorder som ges eller transaktioner som utförs av personer och som föregås eller följs av spridning av falsk eller vilseledande information av samma personer eller av personer som står i nära förbindelse med dem samt handelsorder som ges eller transaktioner som utförs av personer före eller efter det att samma personer eller personer som står i nära förbindelse till dem tar fram eller sprider analyser eller investeringsrekommendationer som är felaktiga eller partiska eller bevisligen påverkade av väsentliga intressen.

2.2.4. *Kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer*

Kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter. Artikel 1 i direktivet innehåller definitioner. Med rekommendation avses enligt artikel 1.3 analyser eller annan information med uttryckliga eller implicita rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier som avser ett eller flera finansiella instrument eller emittenter av finansiella instrument, däribland synpunkter på nuvarande eller framtida värde eller pris på dessa instrument, och som är avsedda för distributionskanaler eller allmänheten.

Med analyser eller annan information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier avses åter information som tagits fram av en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller någon annan vars huvudsakliga verksamhet är att ta fram rekommendationer eller av en fysisk person som arbetar för dem enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som direkt eller indirekt ger en viss investeringsrekommendation för ett finansiellt instrument eller en emittent av finansiella instrument samt information som tagits fram av andra än de personer som nämns ovan som innehåller direkta rekommendationer om ett särskilt investeringsbeslut om ett finansiellt instrument (artikel 1.4).

Med relevant person avses en fysisk eller juridisk person som tar fram eller sprider rekommendationer som ett led i sin yrkesutöv-

ning eller affärsverksamhet (punkt 5), med emittent emittenten av det finansiella instrument som rekommendationen direkt eller indirekt avser (punkt 6), med distributionskanaler en kanal genom vilken informationen har blivit eller sannolikt kommer att bli tillgänglig för allmänheten samt med information som sannolikt kommer att bli tillgänglig för allmänheten information som ett stort antal personer har tillgång till (punkt 7).

I artikel 2 föreskrivs om identiteten på de personer som utarbetar rekommendationer. Medlemsstaterna skall se till att det finns lämplig reglering för att säkerställa att alla rekommendationer klart och tydligt uppger identiteten på den person som har varit ansvarig för att utarbeta rekommendationen, särskilt namn och yrkesbefattning på den enskilde person som har tagit fram den och namnet på den juridiska person som är ansvarig för dess utarbetande (punkt 1). Om den relevanta personen är ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut skall medlemsstaterna kräva att identiteten på den behöriga myndigheten uppges. Om den relevanta personen inte är ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut, men omfattas av självregleringsstandarder eller uppföranderegler skall medlemsstaterna se till att det görs en hänvisning till dessa självregleringsstandarder eller uppförandekoder (punkt 2). Nämda krav skall anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga. Denna anpassning kan inbegripa en hänvisning till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till sådana uppgifter, t.ex. en lämplig webbplats för den relevanta personen. Punkterna 1 och 2 skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering, såsom likvärdig självreglering, med liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 och 2.

Medlemsstaterna skall förutsätta att alla relevanta personer vidtar rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att fakta tydligt skiljs från tolkningar, uppskattningar, omdömen och annan information som inte utgör fakta, att alla källor är tillförlitliga eller att det anges klart om en källa inte anses vara tillförlitlig och att alla prognoser på kort eller lång sikt och riktkurser klart betecknas som sådana och att det anges vilka väsentliga an-

taganden som gjorts när dessa tagits fram eller använts (artikel 3.1). Kraven skall anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga (punkt 2). Alla relevanta personer skall vidta försiktighetsåtgärder för att säkerställa att alla rekommendationer kan bestyrkas som rimliga, om de behöriga myndigheterna skulle begära det (punkt 3). Punkterna 1 och 3 skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering i medlemsstaterna, däribland likvärdig lämplig självreglering, förutsatt att denna reglering uppnår liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 och 3.

I artikel 4 föreskrivs om ytterligare förpliktelser för saklig presentation av rekommendationer om den relevanta personen är en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, en närstående juridisk person eller en annan relevant person vars huvudsakliga verksamhet består i att ta fram rekommendationer eller en fysisk person som arbetar för dem enligt anställningsavtal eller på annat sätt. Denna person skall vidta rimliga försiktighetsåtgärder för att åtminstone säkerställa att alla väsentliga materiella källor anges på lämpligt sätt, däribland den berörde emittenten, tillsammans med uppgift om huruvida rekommendationen har röjts för emittenten och ändrats till följd av detta före spridningen. Alla värderingsgrunder och metoder som använts för att värdera ett finansiellt instrument eller en emittent av ett finansiellt instrument eller för att bestämma en riktkurs för ett finansiellt instrument skall sammanfattas på lämpligt sätt. Innebörden av alla rekommendationer som lämnas, såsom ”köp”, ”sälj” eller ”behåll”, vilket kan innefatta tidshorisonten för den investering som rekommendationen avser, skall förklaras på lämpligt sätt och alla lämpliga varningar för risker, däribland en känslighetsanalys av antagandena i fråga, skall anges. Det skall hänvisas till den planerade förekomsten av eventuella uppdateringar av rekommendationer och till betydande förändringar av den täckningspolitik som tidigare meddelats. Det skall klart och tydligt anges vilket datum rekommendationen först släpptes för spridning samt det relevanta datumet och tiden för angivna priser på de finansiella instrumenten.

Om en rekommendation avviker från en tidigare rekommendation för samma finansiella instrument eller emittent som angivits under de senaste tolv månaderna innan den nya rekommendationen släpps, skall avvikelserna och datumet för den tidigare rekommendationen anges klart och tydligt.

Om omnämmandet av källor, värderingsgrunder eller innebörden av rekommendationer inte skulle stå i proportion till rekommendationens längd skall det räcka att i själva rekommendationen klart och tydligt hänvisa till det ställe där informationen finns direkt och lätt tillgänglig för allmänheten, t.ex. genom en direktlänk till denna information på webbplatsen för den relevanta personen, förutsatt att den metod och värderingsgrund som används inte har ändrats.

Om rekommendationerna inte är skriftliga skall kraven i artikeln anpassas så att de inte blir oproportionerliga.

I artikel 5 föreskrivs om offentliggörande av intressen och intressekonflikter. Relevanta personer skall uppge alla förhållanden och omständigheter som rimligtvis kan förväntas påverka rekommendationens objektivitet, särskilt när de relevanta personerna har ett väsentligt ekonomiskt intresse i ett eller flera av de finansiella instrument som är föremål för rekommendationen eller när det föreligger en väsentlig intressekonflikt i förhållande till den emittent som rekommendationen avser. Om den relevanta personen är en juridisk person skall detta krav även gälla för fysiska eller juridiska personer som arbetar för denne enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som varit delaktiga i utarbetandet av rekommendationen.

Om den relevanta personen är en juridisk person skall den information som skall uppge minst innehålla den relevanta personens eller närstående juridiska personers intressen eller intressekonflikter som är tillgängliga eller rimligtvis kan förväntas vara tillgängliga för de personer som arbetar med att ta fram rekommendationen samt den relevanta personens eller närstående juridiska personers intressen eller intressekonflikter som är kända för de personer som, även om de inte arbetade med att ta fram rekommendationen, hade eller rimligtvis skulle kunna förväntas ha haft tillgång till rekommendationen innan

den spreds till kunder eller allmänheten.

Själva rekommendationen som offentliggörs skall innefatta angivande av de ovan nämnda uppgifterna. Om angivande av dessa uppgifter inte skulle stå i proportion till rekommendationernas längd skall det räcka med att klart och tydligt i själva rekommendationen hänvisa till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till uppgifterna, t.ex. en länk till uppgifterna på den relevanta personens webbplats. Kraven skall även i övrigt anpassas så att de inte blir oproportionerliga om rekommendationerna inte är skriftliga.

Kraven i artikeln skall inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering, däribland likvärdig lämplig självreglering, i medlemsstaterna, förutsatt att denna reglering uppnår liknande effekter som bestämmelserna i punkterna 1 till 3.

I artikel 6 föreskrivs om ytterligare förpliktelser när det gäller oberoende analytiker, värdepappersföretag, kreditinstitut eller närstående juridiska personer och andra relevanta personer vilkas huvudsakliga verksamhet är att ta fram rekommendationer. I rekommendationer som utarbetas av dessa personer skall information om intressen och intressekonflikter anges klart och tydligt, t.ex. större aktieinnehav mellan å ena sidan den relevanta personen eller en närstående juridisk person och å andra sidan emittenten. Dessa större aktieinnehav omfattar åtminstone fall där den relevanta personen eller någon närstående juridisk person innehar mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet i emittenten, eller där emittenten innehar mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet i den relevanta personen eller i en närstående juridisk person samt andra betydande ekonomiska intressen som den relevanta personen eller en juridisk person har i förhållande till emittenten. I tillämpliga fall skall i rekommendationen anges en uppgift om att den relevanta personen eller en närstående juridisk person är marknadsgarant eller tillhandahåller likviditet vad gäller emittentens finansiella instrument eller att den relevanta personen eller en närstående juridisk person under de senaste tolv månaderna har förvaltat eller deltagit i förvaltningen av ett offentligt erbjudande beträffande emittentens finansiella instrument.

Allmänna uppgifter skall anges om de organisatoriska och administrativa förfaranden som inrättats inom värdepappersföretaget eller kreditinstitutet, däribland informationshinder, för att förebygga och undvika intressekonflikter om rekommendationen. Med avseende på fysiska eller juridiska personer som arbetar för ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som har arbetat med att ta fram rekommendationer skall det särskilt anges uppgift om huruvida ersättningen till dessa personer är knuten till transaktioner som är att betrakta som investmentbanktjänster som utförts av värdepappersföretaget, kreditinstitutet eller av en närstående juridisk person. Om sådana fysiska personer tar emot eller köper aktier i emittenten före ett offentligt erbjudande på dessa aktier skall dessutom priset till vilket aktierna förvärvades och datum för köpet uppges.

Värdepappersföretag och kreditinstitut skall varje kvartal uppges hur stor andel av alla rekommendationer som tillhör kategorierna "köp", "behåll", "sälj" eller motsvarande, samt hur stor andel emittenter som svarar mot var och en av dessa kategorier till vilka värdepappersföretaget eller kreditinstitutet har tillhandahållit väsentliga investmentbanktjänster under de senaste tolv månaderna.

Om de ovan nämnda kraven inte skulle stå i proportion till rekommendationens längd skall det räcka med att klart och tydligt i själva rekommendationen hänvisa till det ställe där allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till dessa uppgifter, t.ex. en länk till uppgifterna på värdepappersföretagets eller kreditinstitutets webbplats. Om rekommendationerna inte är skriftliga skall kraven anpassas så att de inte blir oproportionerliga.

Identiteten på den relevanta person som på eget ansvar sprider rekommendationer som utarbetats av tredje man skall anges klart och tydligt i rekommendationen (artikel 7).

I artikel 8 föreskrivs om en allmän standard för spridning av rekommendationer. När en rekommendation som tagits fram av tredje man ändras väsentligt genom den information som sprids skall informationen klart ange den väsentliga ändringen i detalj. Om den väsentliga ändringen består i en föränd-

ring av rekommendationens inriktning (t.ex. från "köp" till "behåll" eller "sälj", eller vice versa) skall kraven om de personer som utarbetar rekommendationen uppfyllas av den person som sprider rekommendationen vad gäller den väsentliga ändringen. Dessutom skall de relevanta juridiska personer som själva eller genom fysiska personer sprider en väsentligt ändrad rekommendation ha en uttrycklig skriftlig policy så att de personer som tar emot informationen kan hänvisas till ett ställe där de kan få tillgång till identiteten på den som tagit fram rekommendationen, själva rekommendationen och uppgifter om intressen eller intressekonflikter hos den person som utarbetat rekommendationen, förutsatt att dessa delar är offentliga. Ovan nämnda krav gäller inte för nyhetsrapportering om rekommendationer som tagits fram av tredje man och huvudinnehållet inte ändras.

När en sammanfattning av en rekommendation som tagits fram av tredje man sprids skall de relevanta personer som sprider sammanfattningen säkerställa att denna är klar och inte vilseledande, att källdokumentet nämns och att det anges var allmänheten lätt och direkt kan få tillgång till uppgifter i samband med källdokumentet, förutsatt att de är offentligt tillgängliga.

Om den som sprider en investeringsrekommendation är ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut skall utöver förpliktelserna i artiklarna 7 och 8 även bestämmelserna i artikel 9 iaktas. Bland annat skall namnet på den myndighet som övervakar värdepappersföretaget eller kreditinstitutet anges.

2.2.5. *Kommissionens tredje direktiv*

Kommissionens tredje direktiv gäller godtaggen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner.

Artikel 1 i direktivet innehåller definitioner. Med personer i ledande ställning hos en emittent avses fysiska personer som är medlemmar av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan eller en ledande

befattningshavare, som inte är medlem av de organ som anges ovan, och som har regelbunden tillgång till insiderinformation och som har befogenhet att fatta beslut på ledningsnivå som påverkar emittentens framtida utveckling och affärsutsikter (artikel 1.1).

Med närstående person till en person i ledande ställning avses make/maka till personen i ledande ställning, eller partner till denna person som i nationell rätt likställs med make/maka, barn som personen i ledande ställning har vårdnaden om och andra släktingar till personen i ledande ställning, som har delat samma hushåll som denna person under åtminstone ett år det datum då transaktioner ägde rum. Med närstående person avses dessutom juridiska personer vilkas ledningsuppgifter utförs av en person som avses ovan, eller som direkt eller indirekt kontrolleras av en sådan person, eller som upprättats till förmån för en sådan person eller en person vars ekonomiska intressen huvudsakligen motsvarar intresset hos en sådan person (artikel 1.2).

Med person som yrkesmässigt utför transaktioner avses åtminstone ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut (artikel 1.3). Artikeln innehåller dessutom definitioner av värdepappersföretag, kreditinstitut och behörig myndighet.

I artikel 2 ingår en exempelförteckning över faktorer som den behöriga myndigheten skall beakta när den bedömer om den kan godta viss marknadspraxis. Sådana faktorer är bland annat hur öppen berörd marknadspraxis är för hela marknaden, behovet av att slå vakt om marknadskrafterna och verklig samverkan mellan tillgång och efterfrågan, i vilken grad relevant marknadspraxis påverkar likviditeten och effektiviteten på marknaden, samt den risk som relevant praxis innebär för integriteten på direkt eller indirekt närliggande marknader för det berörda finansiella instrumentet, oavsett om de är reglerade eller inte, inom hela gemenskapen. De behöriga myndigheterna skall regelbundet se över den marknadspraxis som de har godtagit, särskilt med hänsyn till betydande förändringar av situationen på den relevanta marknaden, t.ex. förändringar av handelsregler eller infrastrukturen på marknaden. I artikel 3 i direktivet föreskrivs om samrådsförfa-

randen för godtagande av en viss marknadspraxis och om offentliggörande av beslut.

Artikel 4 gäller insiderinformation rörande råvaruderivat. Enligt den anses användare av råvaruderivatmarknader kunna förvänta sig att få information som direkt eller indirekt hänför sig till ett eller flera sådana derivat som rutinmässigt görs tillgänglig för användarna på dessa marknader, eller skall offentliggöras enligt lagar och andra föreskrifter, marknadsregler, avtal eller sedvänjor på den relevanta underliggande råvarumarknaden eller råvaruderivatmarknaden.

I artikel 5 föreskrivs om förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation. Förteckningar för personer som har tillgång till insiderinformation skall upprättas över personer som arbetar för emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning och som har tillgång till insiderinformation. Förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation skall åtminstone innehålla identiteten på de personer som har tillgång till insiderinformation, anledningen till att de berörda personerna är med på förteckningen samt det datum då förteckningen upprättades och uppdaterades. Förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation skall uppdateras så snart som möjligt när anledningen till att en person förekommer på förteckningen ändras, när en ny person skall läggas till förteckningen, eller om och när en person som redan förekommer på förteckningen inte längre har tillgång till insiderinformation. Förteckningarna över personer som har tillgång till insiderinformation skall bevaras i minst fem år efter det att de har upprättats eller uppdaterats. Medlemsstaterna skall också se till att de personer som skall upprätta förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation vidtar nödvändiga åtgärder för att se till att alla personer som förekommer på sådana förteckningar som har tillgång till sådan information förstår de rättsliga skyldigheterna som detta för med sig och är medvetna om de sanktioner som tillämpas vid missbruk eller otillåten spridning av sådan information.

Personer i ledande ställning och dem närstående personer skall till den behöriga myndigheten anmäla den information som anges i

artikel 6 om transaktioner avseende värdepapper som utförs för deras egen räkning. Denna information omfattar namn på den berörda personen i ledande ställning eller, i förekommande fall, namn på den berörda person som är närstående till personen i ledande ställning, skälet till anmälningsplikten, namnet på den berörda emittenten, beskrivning av det finansiella instrumentet, slag av transaktion (köp eller försäljning), datum och plats för transaktionen samt transaktionens pris och volym. Vid anmälan följs reglerna i den medlemsstat där emittenten är registrerad. Om emittenten inte är registrerad i en medlemsstat skall anmälan göras till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där emittenten är skyldig att årligen registrera dokument avseende aktierna enligt artikel 10 i direktiv 2003/71/EG. Anmälan skall göras inom fem arbetsdagar räknat från transaktionsdatum.

I den nationella lagstiftningen får bestämmas att så länge det totala transaktionsbeloppet inte uppgår till femtusen euro i slutet av ett kalenderår behövs ingen anmälan eller kan anmälan anstå tills den 31 januari följande år. Det totala transaktionsbeloppet skall beräknas genom att de transaktioner som utförts för egen räkning av de personer som avses i artikel 1.1 läggs samman med de transaktioner som utförts för egen räkning av de personer som avses i artikel 1.2.

I artiklarna 7—11 i direktivet föreskrivs om rapportering av misstänkta transaktioner. De personer som avses i direktivet om marknadsmissbruk skall besluta från fall till fall huruvida det finns rimliga skäl att misstänka att en transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. I fråga om rapporteringsskyldigheten följs reglerna i den medlemsstat där personerna i fråga har beviljats tillstånd eller har sitt huvudkontor eller, om den gäller en filial, den medlemsstat där filialen är belägen (artikel 7). Artikel 8 förutsätter att när personerna i fråga blir medvetna om att det föreligger rimliga skäl för misstanke vad gäller den relevanta transaktionen rapport om detta görs utan dröjsmål.

I artikel 9 fastställs rapporteringsinnehållet. Rapporten skall innehålla bl.a. beskrivning av transaktionerna, anledning till att det kan finnas skäl att misstänka att transaktionerna

utgör marknadsmissbruk samt identifieringsmöjligheter avseende de personer som deltagit i de relevanta transaktionerna. Rapporteringen till den behöriga myndigheten kan göras per post, e-post, fax eller telefon, i det senare fallet förutsatt att rapporteringen på begäran av den behöriga myndigheten bekräftas skriftligen (artikel 10). Den person som rapporterar till den behöriga myndigheten får inte avslöja detta för de personer för vilkas räkning transaktionerna har genomförts eller närstående parter till dessa personer. Uppfyllandet av detta krav i god tro får inte ge upphov till någon form av ansvar för den anmälande personen (artikel 11).

2.3. Bedömning av nuläget

2.3.1. *Värdepapper, insiderinformation och kursmanipulation*

I artikel 1.3 i direktivet om marknadsmissbruk definieras finansiella instrument. Med finansiella instrument avses överlåtbara värdepapper som de definieras i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet, andelar i företag för kollektiva investeringar, penningmarknadsinstrument, finansiella terminskontrakt och motsvarande instrument med redovisning av nettovärdet, ränteterminskontrakt, ränte- och valuta- och aktieswapar, köp- och säljoptioner avseende alla instrument som hör till dessa kategorier, däri inbegripet motsvarande instrument med redovisning av nettovärdet (särskilt valuta- och ränteoptioner), råvaruderivat samt alla övriga instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i någon medlemsstat eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har ingivits i någon medlemsstat. Definitionen av värdepapper i 1 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen är synnerligen vid. Definitionen motsvarar, då man beaktar bestämmelserna i 10 kap. om tillämpning av värdepappersmarknadslagen på derivatavtal, definitionen av finansiella instrument i direktivet om marknadsmissbruk och till denna del förutsätter direktivet inga ändringar i lagstiftningen.

Strafflagens definition av insiderinformation motsvarar i sak definitionen av insiderin-

formation i direktivet om marknadsmissbruk. I direktivet åläggs Finansinspektionen, som övervakar emittenter av värdepapper och värdepappersmarknaden, förpliktelser som har ett klart samband med värdepappersmarknadens funktion och tillsynen över den. Dessutom förutsätter artikel 12 i direktivet uttryckligen att administrativa påföljder kan påföras för underlåtenhet att iaktta bestämmelser som utfärdats med stöd av direktivet. Därför kan nuläget, då insiderinformation definieras och lagstridigt utnyttjande av den regleras enbart i strafflagen, inte betraktas som korrekt. Med tanke på regleringen vore det naturligare att bestämmelserna om definitionen av insiderinformation och utnyttjande av insiderinformation i stället för i strafflagen skulle ingå i värdepappersmarknadslagen, som även i övrigt reglerar värdepappersmarknadens funktion. Att kraven och förbuden i direktivet om marknadsmissbruk genomförs endast genom strafflagen uppfyller inte heller de krav som ställs i direktivet. Även detta talar för att definitionen tas in i värdepappersmarknadslagen.

Strafflagens bestämmelser om kursmanipulation motsvarar i huvudsak direktivet om marknadsmissbruk. Den största skillnaden är att direktivet, till skillnad från strafflagen, inte förutsätter något syfte att manipulera värdepapperskursen eller något vinningssyfte i anslutning därtill.

Värdepappersmarknadslagen innehåller inga bestämmelser om kursmanipulation. På samma sätt som i fråga om missbruk av insiderinformation gäller regleringen i direktivet om marknadsmissbruk även när det är fråga om otillbörlig marknadspåverkan i första hand värdepappersmarknadens funktion och tillsynen över den. Sålunda vore det motiverat att i värdepappersmarknadslagen ta in även de grundläggande reglerna om kursmanipulation, liksom definitionen av kursmanipulation och förbudet mot kursmanipulation. Att genomföra bestämmelserna om otillbörlig marknadspåverkan enbart genom strafflagen motsvarar inte heller kraven i direktivet om marknadsmissbruk, varför även det talar för att bestämmelserna om kursmanipulation tas in i värdepappersmarknadslagen.

Kommissionens definitionsdirektiv preciserar definitionerna av insiderinformation och

otillbörlig marknadspåverkan i direktivet om marknadsmissbruk. Kommissionens direktiv är mycket detaljerat och innehåller i fråga om otillbörlig marknadspåverkan i huvudsak exempel på signaler som i vissa fall kan peka på att det är fråga om otillbörlig påverkan. Bestämmelserna i kommissionens direktiv är sådan detaljerad teknisk reglering som i Finland vanligen ingår i motiveringen till lagförslag eller i normer på lägre nivå än lag.

2.3.2. *Det territoriella tillämpningsområdet*

Värdepappersmarknadslagen tillämpas med undantag av de s.k. flaggningsbestämmelserna på värdepapper som satts i omlopp bland allmänheten i Finland och värdepapper som är föremål för offentlig handel i Finland och på deras emittenter. Den finska strafflagens tillämpningsområde fastslås i 1 kap. i strafflagen. Enligt 1 § tillämpas finsk lag på brott som har begåtts i Finland. På brott som har begåtts utanför Finland och som riktar sig mot en finsk medborgare, ett finskt samfund, en finsk juridisk person eller en i Finland varaktigt bosatt utlänning tillämpas finsk lag, om på gärningen enligt finsk lag kan följa fängelse i över sex månader (1 kap. 5 §). Enligt 6 § tillämpas på brott som en finsk medborgare har begått utanför Finland finsk lag. I 11 § sägs att när ett brott har begåtts inom en främmande stats område kan finsk lag tillämpas med stöd av 5 § endast om gärningen är straffbar också enligt lagen på gärningssorten och om även en domstol i den främmande staten kunde ha dömt ut straff för gärningen. För brottet får härvid inte i Finland dömas ut en påföljd som är strängare än den som stadgas för brottet enligt lagen på gärningssorten.

Det territoriella tillämpningsområdet för direktivet om marknadsmissbruk är mera omfattande än den gällande värdepappersmarknadslagens och strafflagens. Enligt artikel 9 första stycket i direktivet skall det tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i minst en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte. Dessutom förutsätter artikel

10 att förbuden och kraven i direktivet skall tillämpas på handlingar som vidtas på en medlemsstats territorium och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad.

Direktivets reglering gäller i första hand värdepappersmarknadens funktion och tillsynen över den. Det är inte motiverat eller ändamålsenligt att utvidga den finska strafflagens tillämpningsområde till att omfatta gärningar som inte har tillräcklig anknytning till Finland. Det är också naturligare att genomföra den utvidgning av det territoriella tillämpningsområdet som direktivet förutsätter genom att utvidga värdepappersmarknadslagens tillämpningsområde.

2.3.3. *Offentliggörande av insiderinformation*

2 kap. 7 § om fortlöpande informations-skyldighet i den gällande värdepappersmarknadslagen motsvarar i sak bestämmelsen om offentliggörande av insiderinformation i artikel 6.1 i direktivet om marknadsmissbruk. I kommissionens definitionsdirektiv preciseras insiderdefinitionen. I kommissionens direktiv preciseras vad som avses med information av specifik natur samt med information som skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset. I sak motsvarar paragrafen även dessa bestämmelser.

Tillämpningsområdet för den fortlöpande informationsskyldigheten enligt värdepappersmarknadslagen är mera omfattande än kravet på offentliggörande av insiderinformation i direktivet om marknadsmissbruk. Den fortlöpande informationsskyldigheten gäller alla emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel. Skyldigheten gäller således även emittenter vilkas värdepapper är föremål för annan offentlig handel enligt 3 kap. 12 § i lagen utan emittentens samtycke eller godkännande. Enligt artikel 9 tredje stycket i direktivet om marknadsmissbruk skall direktivets bestämmelser om offentliggörande av insiderinformation inte tillämpas på emittenter som inte har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument god-

känns för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat.

Till skillnad från direktivet tillåter inte värdepappersmarknadslagen att en emittent genom egna beslut skjuter upp offentliggörandet av information som påverkar värdepappers värde (artikel 6.2). Enligt 2 kap. 11 § i lagen kan Finansinspektionen på ansökan av emittenten bevilja undantag från skyldigheten att offentliggöra information. Förutsättningen för att undantag skall beviljas är att det inte äventyrar investerarnas ställning och att offentliggörandet skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men.

Det gällande systemet med undantag uppfyller inte direktivets krav. Direktivet förutsätter uttryckligen att beslutanderätten tillkommer den som emitterar värdepapperet. I den nationella lagstiftningen får man dock, om man så vill, kräva att den behöriga myndigheten informeras om beslutet att uppskjuta offentliggörandet. Värdepappersmarknadslagen måste ändras i detta avseende. Villkoren för undantag är synnerligen stränga i den gällande lagen. För att undvika en situation där emittenterna i framtiden låter bli att offentliggöra information som de har offentliggjort enligt de nuvarande bestämmelserna, är det motiverat att förutsätta att emittenterna skall informera Finansinspektionen om beslut att uppskjuta offentliggörandet. På så sätt kan Finansinspektionen vid behov och med stöd av sina tillsynsbefogenheter ingripa när en emittent på osakliga grunder låter bli att offentliggöra insiderinformation.

I värdepappersmarknadslagen ingår inte heller bestämmelsen i artikel 6.3 i direktivet om marknadsmissbruk, vilken gäller skyldighet att offentliggöra insiderinformation om en emittent eller en person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning överlämnar insiderinformation till en utomstående.

2.3.4. *Investeringsrekommendationer och misstänkta värdepapperstransaktioner*

Enligt artikel 6.5 i direktivet om marknadsmissbruk skall personer som tar fram eller sprider analyser om finansiella instru-

ment, eller emittenter av finansiella instrument, eller personer som tar fram eller sprider information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategi avsedd för distributionskanaler eller för allmänheten, vidta rimliga försiktighetsmått för att säkerställa att informationen presenteras sakligt, och uppge vilka intressen de har eller ange intressekonflikter beträffande de finansiella instrument som omfattas av informationen.

I 4 kap. 4 § 2 mom. i värdepappersmarknadslagen förutsätts att värdepappersförmedlaren skall undvika intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder så som god sed förutsätter. Förmedlaren skall bemöta sina kunder rättvist. Förmedlaren får inte låta en annan kunds, emittents eller sin egen fördel påverka de anvisningar eller råd som förmedlaren ger kunden eller sättet att utföra uppdraget. Lagen innehåller däremot inga bestämmelser om presentation av analyser om finansiella instrument eller deras emittenter eller om uppgivande av eventuella intressen och intressekonflikter enligt artikel 6.5 i direktivet om marknadsmissbruk.

Direktivet om marknadsmissbruk förutsätter att varje person som yrkesmässigt utför transaktioner med finansiella instrument utan dröjsmål skall meddela den behöriga myndigheten om personen har skäl att misstänka att en transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. Den gällande lagen innehåller inga bestämmelser om sådan anmälningskyldighet. Värdepappersföretag och kreditinstitut är visserligen med stöd av lagen om förhindrande och utredning av penningtvätt (68/1998) skyldiga att anmäla till centralen för utredning av penningtvätt, som finns vid centralkriminalpolisen, om de betvivlar att medel som används vid en affärstransaktion har ett lagligt ursprung. Denna anmälningsplikt räcker inte till för att uppfylla kravet i direktivet om marknadsmissbruk.

2.3.5. *Värdepapperstransaktioner som utförs av emittentens ledning och register över insiderinnehav*

Enligt 5 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen är innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som be-

rättigar till sådana aktier offentligt bl.a. om värdepapperets ägare är medlem i ett lednings- eller förvaltningsorgan eller verkställande direktör hos emittenten. Beträktelsesättet i direktivet om marknadsmissbruk avviker från regleringen i värdepappersmarknadslagen när det gäller ledningens värdepappersinnehav. Enligt artikel 6.4 i direktivet om marknadsmissbruk skall personer i ledande ställning hos en emittent och dem närstående personer till den behöriga myndigheten rapportera varje transaktion som de utför för egen räkning avseende aktier som emitteras av den emittenten eller värdepapper som är kopplade till aktierna. Dessutom skall allmänheten på ett enkelt sätt få tillgång till denna information snarast möjligt, åtminstone på individuell nivå. Bestämmelsen gäller, precis som den gällande värdepappersmarknadslagen, aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier. Skillnaden är den att enligt värdepappersmarknadslagen anmäls affärstransaktioner gällande sådana värdepapper inte till myndigheten, utan innehavet är offentligt. Offentligheten förverkligas via det register över ägande med insynställning som föreskrivs i 5 kap. 5 §.

Ett syfte med den skyldighet att anmäla transaktioner som föreskrivs i direktivet om marknadsmissbruk är att förhindra marknadsmissbruk genom att öka öppenheten i fråga om transaktioner som företas av personer i ledande ställning hos emittenten och av dem närstående personer. Ett annat syfte är att förbättra investerarnas möjligheter att få nödvändig information om emittenter. För investerare kan i synnerhet transaktioner som personer i ledande ställning hos emittenten företar i fråga om värdepapper som företaget emitterat vara av särskilt värde. Den gällande värdepappersmarknadslagens reglering gällande offentlighet för innehav av aktier och värdepapper som berättigar till aktier tjänar samma ändamål. En särskild anmälan till Finansinspektionen gällande förvärv och överlåtelser av värdepapper skulle inte öka öppenheten i fråga om förändringar i innehavet av dessa värdepapper. Det gällande regleringssättet kan anses uppfylla direktivets krav.

Artikel 6.4 i direktivet om marknadsmiss-

bruk preciseras i kommissionens tredje direktiv. I artikel 1.1 i kommissionens tredje direktiv definieras personer i ledande ställning hos en emittent. Med personer i ledande ställning avses fysiska personer som är medlemmar av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan (punkt a) eller en ledande befattningshavare, som inte är medlem av de organ som anges i punkt a, och som har regelbunden tillgång till insiderinformation som är direkt eller indirekt hänförlig till emittenten och som har befogenhet att fatta beslut på ledningsnivå som påverkar emittentens framtida utveckling och affärsutsikter (punkt b). 5 kap. 2 § 1 mom. 1 punkten i värdepappersmarknadslagen motsvarar definitionen i artikel 1.1 punkt a i kommissionens direktiv. Den som är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant är medlemmar av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan på det sätt som avses i direktivet. De som enligt artikel 1.1 punkt b hör till den övriga högsta ledningen berörs däremot inte av lagens krav på offentlighet för värdepappersinnehav.

I praktiken är också innehav för personer som enligt kommissionens tredje direktiv hör till den högsta ledningen offentligt. Helsingfors Börs har den 28 oktober 1999 meddelat en insideranvisning. Anvisningen gäller finska bolag som emitterat aktier och till aktier berättigande värdepapper som är listade på Helsingfors Börs och personer i insynsställning i sådana bolag. Enligt anvisningen definierar bolaget som personer i insynsställning förutom de lagstadgade personer som avses i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen även sådana personer som i sitt uppdrag regelbundet får information som väsentligt påverkar värdet på bolagets värdepapper. För att en person skall definieras som en person i insynsställning krävs den berördes samtycke. Dylika personer i insynsställning är oftast medlemmarna av bolagets ledningsgrupp, personerna med ansvar för de viktigaste verksamhetsområdena samt personer som ansvarar för bl.a. bolagets ekonomi, finansiering och juridiska ärenden. Upprätthållandet av ett register över sådana personer i insynsställning och skyldigheten att rapportera des-

sa personer är likadan som i fråga om lagstadgade personer i insynsställning. Uppskattningsvis ca 95 % av de bolag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel följer Börsens anvisning i detta avseende. Även Finansinspektionen har i sin föreskrift om insideranmälan rekommenderat att registerhållaren som anmälningsskyldiga registrerar även sådana andra än i lagen nämnda personer som enligt sin uppgiftsbeskrivning eller annars de facto regelbundet får tillgång till insiderinformation.

Enligt artikel 1.2 i det tredje direktivet är närstående person till en person i ledande ställning make/maka till denna person eller partner till denna person som i nationell rätt likställs med make/maka, barn som personen i ledande ställning har vårdnaden om samt andra släktingar som har delat samma hushåll som denna person under åtminstone ett år det datum då transaktionen ägde rum. Närstående är dessutom alla juridiska personer vilkas ledningsuppgifter utförs av en person i ledande ställning hos en emittent eller en närstående person till en sådan person eller som direkt eller indirekt kontrolleras av en sådan person, eller som upprättats till förmån för en sådan person eller en person vars ekonomiska intressen huvudsakligen motsvarar intresset hos en sådan person.

Värdepappersmarknadens gällande reglering av närstående personer är delvis snävare och delvis vidare än definitionen av närstående personer i kommissionens tredje direktiv. Värdepappersmarknadslagens offentlighet för värdepappersinnehav gäller inte sådana personer inom den högsta ledningen hos en emittent som inte är medlemmar av styrelsen eller förvaltningsrådet eller verkställande direktör eller dennes ställföreträdare. Offentlighet för innehav gäller inte heller innehav för makar till personer i ledande ställning hos emittenten. Offentlighet för innehav gäller inte heller med undantag för minderåriga barn en ledande persons övriga familjemedlemmar.

Värdepappersmarknadslagens reglering gällande sammanslutningar där personer i ledande ställning har bestämmanderätt är åter mera omfattande än kommissionens tredje direktiv. När bestämmanderätten bedöms enligt 5 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten i värdepap-

persmarknadslagen beaktas även de anmälningsskyldigas familjemedlemmar. Med familjemedlemmar avses personer som enligt 2 kap. i ärvdabalken (40/1965) kan arva den anmälningsskyldige. Den faktiska arvsrätten saknar betydelse, utan det räcker att personen i fråga över huvud hör till de arvingar som nämns i 2 kap. i ärvdabalken. Enligt kommissionens direktiv är också bestämmanderätten begränsad till att gälla maken/maken, barn som personen i ledande ställning har vårdnaden om samt släktingar som bott minst ett år i samma hushåll som personen i ledande ställning.

Artikel 6.1 i kommissionens tredje direktiv förutsätter att vid anmälan om transaktioner följs reglerna i den medlemsstat där emittenten är registrerad. Värdepappersmarknadslagens offentlighet för innehav gäller alla emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel i Finland oberoende av vilken stat som är bolagets hemstat. Finansinspektionen har dock i praktiken med stöd av 5 kap. 2 § 2 mom. beviljat undantag för sådana utländska emittenter vilkas aktier är föremål för offentlig handel även i bolagets hemstat. Bestämmelsen i kommissionens tredje direktiv förutsätter dock att den gällande bestämmelsen ändras. Möjligheten till undantag är inte tillräcklig för att uppfylla direktivets krav.

I artikel 6 i kommissionens tredje direktiv preciseras bestämmelsen om anmälan av ledningens värdepapperstransaktioner i direktivet om marknadsmissbruk. Artikel 6.1 förutsätter att anmälan görs inom fem arbetsdagar räknat från transaktionsdatum. Enligt punkt 2 får medlemsstaterna besluta att så länge det totala transaktionsbeloppet inte uppgår till femtusen euro i slutet av ett kalenderår behövs ingen anmälan eller kan anmälan anstå tills den 31 januari följande år. I punkt 3 föreskrivs om den information som anmälan skall innehålla. Finansinspektionens föreskrift motsvarar i stor utsträckningen bestämmelserna i kommissionens tredje direktiv.

Enligt artikel 6.3 tredje stycket i direktivet om marknadsmissbruk skall emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning upprätta förteckningar över personer som arbetar för dem, antingen det

föreligger ett anställningsförhållande eller inte, och som har tillgång till insiderinformation. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning skall regelbundet uppdatera dessa förteckningar och översända dem till den behöriga myndigheten varje gång som myndigheten begär det. En närmare definition av personer och information som skall införas i insiderförteckningar ingår i artikel 5 i kommissionens tredje direktiv. Den gällande värdepappersmarknadslagen förpliktar inte emittenter att upprätta några sådana förteckningar.

I Helsingfors Börs insideranvisning uppmanas bolag att utöver de insiderregister som föreskrivs i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen upprätthålla s.k. projektspecifika insiderregister. Förpliktelserna i anvisningen motsvarar i stor utsträckning kraven i direktivet om marknadsmissbruk och kommissionens tredje direktiv. Skyldigheten i direktivet om marknadsmissbruk är dock mera omfattande än nämnda anvisning. Direktivet förpliktar alla emittenter av värdepapper, inte bara aktier, som är föremål för offentlig handel att upprätta en förteckning över personer som har tillgång till insiderinformation. Skyldigheten gäller också emittenter som bara ansöker om att deras värdepapper skall tas upp till offentlig handel.

2.3.6. *Finansinspektionens befogenheter och påföljder*

Finansinspektionens tillsyns- och övriga befogenheter reviderades genom lagen om Finansinspektionen, som trädde i kraft den 1 juli 2003. Genom lagen precisades och utvidgades Finansinspektionens tillsynsbefogenheter. För att effektivisera Finansinspektionens tillsynsverksamhet fogades till lagen bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att påföra tillsynsobjekt och andra på finansmarknaden verksamma sammanslutningar samt sådana på finansmarknaden verksamma fysiska personer, t.ex. mäklare, som i finansmarknadslagstiftningen har ålagts särskilda skyldigheter administrativa påföljder.

Det var inte möjligt att beakta kraven i direktivet om marknadsmissbruk i den nya lagen om Finansinspektionen. I regeringens proposition RP 175/2002 rd, som gällde la-

gen, konstaterades också att inom de närmaste åren måste de befogenheter som föreslås för Finansinspektionen i propositionen sannolikt kompletteras till följd av vissa direktiv som för närvarande bereds inom Europeiska unionen, t.ex. direktiven om marknadsmissbruk samt kapitalkrav för kreditinstitut och värdepappersföretag. Direktivet om marknadsmissbruk kunde inte beaktas i den propositionen, eftersom det fortfarande var under beredning.

Finansinspektionens befogenheter enligt den nya lagen är i huvudsak tillräckliga med tanke på direktivet om marknadsmissbruk. Lagen har dock vissa brister. Finansinspektionens rätt att få uppgifter är i 15 § begränsad till endast vissa instanser som nämns särskilt i lagen, tillsynsobjekt samt andra finansmarknadsaktörer som definieras i 6 §. Finansinspektionen har inte heller rätt att höra personer. Också offentlig anmärkning enligt 25 § och offentlig varning enligt 26 § kan tilldelas endast tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Dessa brister har en försämrande inverkan på både värdepappersmittenternas skyldighet att lämna uppgifter och tillsynen över handeln.

I synnerhet begränsningen i fråga om andra finansmarknadsaktörer utesluter alla andra investerare från granskningsrätten och de administrativa påföljderna utom de som är anmälningsskyldiga enligt insiderbestämmelserna i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen samt 99 och 100 § i lagen om placeringsfonder samt mäklare och andra anställda hos värdepappersförmedlare enligt 4 kap. 9 § i värdepappersmarknadslagen. Utanför blir således i praktiken största delen av de personer som kan göra sig skyldiga till brott mot bestämmelserna om utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation i direktivet om marknadsmissbruk. Direktivet om marknadsmissbruk förutsätter emellertid att tillsynsmyndighetens gransknings- och sanktionsbefogenheter gäller alla personer som förfar i strid med direktivet och de bestämmelser som utfärdats med stöd av det.

Om Finansinspektionen hade tillräckliga befogenheter att undersöka marknadsmissbruk skulle det förbättra effektiviteten och kvaliteten hos Finansinspektionens administrativa inspektioner. Mera omfattande under-

sökningsbefogenheter för Finansinspektionen skulle också minska polisens arbetsbörda på två olika sätt. För det första skulle polisen inte behöva göra förundersökning i fråga om misstankar som redan vid Finansinspektionens undersökningar skulle visa sig ogrundade. För det andra skulle Finansinspektionen kunna bereda sina framställningar om polisundersökning mera grundligt. Om Finansinspektionen skulle ha mera omfattande undersökningsbefogenheter än enligt den gällande lagen skulle det således också vara ägnat att påskynda slutförandet av de ärenden som undersöks och bidra till att minska anhopningen av ärenden inom polisens ekobrottsutredning. Detta åter skulle förbättra i synnerhet parternas, inklusive den misstänktes, rättsskydd.

Utän tillräckliga befogenheter att få uppgifter och höra personer kan Finansinspektionen inte heller övervaka iakttagandet av de förpliktelse som ålagts olika personer i den materiella lagstiftningen och som Finansinspektionen i egenskap av myndighet som utövar tillsyn över finansmarknaden med stöd av lag borde övervaka. På Finansinspektionen ankommer också att undersöka misstänkta fall av missbruk av insiderinformation samt andra värdepappersmarknadsbrott.

Finansinspektionens fortlöpande tillsyn baserar sig i stor utsträckning på uppgifter som tillsynsobjekten och andra finansmarknadsaktörer är skyldiga att tillställa Finansinspektionen med stöd av antingen lag eller Finansinspektionens föreskrifter. I praktiken har det hela tiden förekommit försummelser i fråga om t.ex. fullgörandet av rapporterings- och anmälningsskyldigheterna, t.ex. avsevärda förseningar samt innehållsmässiga fel. På grund av förseningarna och felen kan det gå så att Finansinspektionen inte har någon möjlighet att i tillräckligt god tid eller alls vidta nödvändiga tillsynsåtgärder. För närvarande är brott mot förpliktelse i bestämmelserna till vissa delar inte förenade med något hot om straff, och i fråga om de bestämmelser där förseelser är förenade med hot om straff finns har det i praktiken visat sig nästan omöjligt att använda det på grund av den tunga och långa straffprocessen.

De påföljder som Finansinspektionen har till sitt förfogande kan inte till alla delar anses tillräckliga eller så står påföljden inte i

rätt proportion till det klandervärda förfarandet. Offentlig anmärkning och varning saknar ofta verklig betydelse för en icke offentlig person eller en person som inte agerar yrkesmässigt på finansmarknaden. Straffrättsliga påföljder eller indragning av koncessionen kan å andra sidan vissa fall betraktas som en alltför sträng påföljd. Under de senaste åren har lagstiftningen också i allmänhet reviderats så att man har försökt avstå från att kriminalisera mindre förseelser.

I lagen om Finansinspektionen saknas för närvarande helt och hållet direkta ekonomiska påföljder. Ekonomiska påföljder skulle ha en förebyggande betydelse inte bara för personer som inte är yrkesmässigt verksamma på finansmarknaden utan också för parter som är yrkesmässigt verksamma på finansmarknaden och vars iakttagande av lag och bestämmelser påverkas centralt även av ekonomiska intressen. För att åstadkomma ett trovärdigt, allmänt acceptabelt och korrekt dimensionerat påföljdssystem kan användningen av enbart offentliga anmärkningar och varningar utan något direkt hot om ekonomiska påföljder inte anses tillräcklig.

3. Propositionens mål och de viktigaste förslagen

3.1. Allmänna mål

Syftet med propositionen är att på nationell nivå genomföra direktivet om marknadsmissbruk och de tre direktiv som kommissionen utfärdat med stöd av det. Målet för propositionen, liksom för de nämnda direktiven, är att säkerställa värdepappersmarknadens tillförlitlighet och stärka investerarnas förtroende för marknaden. Genom propositionen ajourförs bestämmelserna om insiderhandel, intas bestämmelser om otillbörlig marknadsöverkan i värdepappersmarknadslagen samt effektivteras Finansinspektionens tillsynsmöjligheter i anslutning till marknadsmissbruk och samarbetet mellan de myndigheter som övervakar finansmarknaden i medlemsstaterna när det gäller iakttagandet av direktivets bestämmelser.

Direktivet om marknadsmissbruk genomförs i första hand genom att bestämmelserna om fortlöpande informationsskyldighet för

emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen samt bestämmelserna om insiderinformation i 5 kap. ses över samt genom att lagen om Finansinspektionen ses över, i synnerhet vad beträffar Finansinspektionens rätt att få uppgifter och de administrativa påföljderna.

3.2. De viktigaste förslagen

3.2.1. Värdepappersmarknadslagen

Värdepappersmarknadslagens tillämpningsområde utvidgas. Lagens bestämmelser om fortlöpande informationsskyldighet, uppgivande av intressen och intressekonflikter, anmälan av tvivelaktiga transaktioner samt marknadsmissbruk skall tillämpas även på finska emittenter vars värdepapper är föremål för handel som motsvarar offentlig handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel samt på sådana värdepapper. Lagens bestämmelser om uppgivande av intressen och intressekonflikter samt anmälan av tvivelaktiga affärstransaktioner skall dessutom tillämpas på motsvarande utländska värdepapper. Lagen bestämmelser om utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation skall också tillämpas på utländska värdepapper som i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel, om värdepapperstransaktionen har skett i Finland.

Den fortlöpande informationsskyldigheten för emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel ses över. Fortlöpande informationsskyldighet skall gälla också för en emittent som har ansökt om att dess värdepapper skall tas upp till offentlig handel. En emittent kan av godtagbara orsaker skjuta upp offentliggörandet av information som annars skall offentliggöras och överlämnandet av informationen till den som ordnar offentlig handel, om den uteblivna informationen inte äventyrar investerarnas ställning och emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Emittenten skall utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen och

den som ordnar offentlig handel om beslutet att skjuta upp offentliggörandet av informationen. Finansinspektionens rätt att bevilja undantag från den fortlöpande informations-skyldigheten upphävs.

Om en emittent eller en person som handlar för emittentens räkning eller på emittentens vägnar för någon annan röjer icke offentliggjord information som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, skall informationen omedelbart offentliggöras och överlämnas till den som ordnar offentlig handel. Om informationen röjs oavsiktligt, skall informationen offentliggöras och delges den som ordnar offentlig handel utan obefogat dröjsmål. Skyldigheten att offentliggöra information skall emellertid inte tillämpas, om den person som mottagit informationen är skyldig att hemlighålla den.

Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna om fortlöpande informationsskyldighet som behövs för att genomföra de rättsakter som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk.

Den fortlöpande informationsskyldigheten skall inte gälla emittenter av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel, om andra värdepapper än börsvärdepapper utan emittentens samtycke eller godkännande har tagits upp till annan offentlig handel och inte emittenter vars andra värdepapper än börsvärdepapper är föremål för handel som motsvarar annan offentlig handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

En värdepappersförmedlare som tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § värdepappersmarknadslagen eller om deras emittenter eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten skall försöka säkerställa att informationen presenteras sakligt. Värdepappersförmedlaren skall uppge eventuella intressen och intressekonflikter som hänför sig till de värdepapper som informationen gäller. Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om bestämmelsens tillämpning som behövs för att genomföra de rättsakter som kommissionen utfärdat med

stöd av direktivet om marknadsmissbruk.

Skyldigheten att uppge intressen och intressekonflikter skall dessutom gälla andra personer som yrkesmässigt eller som ett led i sin affärsverksamhet tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen eller om deras emittenter eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten. Skyldigheten skall dock inte gälla en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation (460/2003) till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen har utfäst sig att iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet utarbetat för yrkeskåren eller som utgivarens eller den som utövar programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det.

Till lagen fogas också bestämmelser om värdepappersförmedlares skyldighet att anmäla tvivelaktiga värdepapperstransaktioner till Finansinspektionen. Om en värdepappersförmedlare har skäl att misstänka att en affärstransaktion kan vara förenad med utnyttjande av insiderinformation eller manipulation av kursen på värdepapper i strid med 5 kap. i värdepappersmarknadslagen eller 51 kap. i strafflagen, skall förmedlaren utan dröjsmål anmäla saken till Finansinspektionen. Anmälan får inte avslöjas för den som misstanken riktas mot och inte för någon annan person. En värdepappersförmedlare är skyldig att ersätta ekonomisk skada som en kund har förorsakats när anmälan har gjorts om en tvivelaktig affärstransaktion, endast om värdepappersförmedlaren inte har iakttagit sådan varsamhet som skäligen kan krävas av honom med beaktande av förhållandena. Angående värdepappersförmedlares ersättningsskyldighet gäller i övrigt vad som bestäms i skadeståndslagen (412/1974).

Till lagen fogas också centrala bestämmelser om marknadsmissbruk. Med insiderinformation avses i lagen information av specifik natur som hänför sig till värdepapper som

är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen och som inte har offentliggjorts eller annars har varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde.

Definitionen av insiderinformation gäller också värdepapper som i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har lämnats i en ansökan om upptagande till offentlig handel eller motsvarande handel samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Definitionen av insiderinformation gäller dessutom värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats i en ansökan om upptagande till sådan handel.

Den som äger aktier som emitterats av en emittent eller den som på grund av sin ställning, tjänst eller uppgift erhåller insiderinformation får inte använda informationen genom att för egen eller någon annans räkning direkt eller indirekt förvärva eller överlåta sådana värdepapper som informationen gäller eller direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper. Förbudet mot att utnyttja insiderinformation gäller också den som har fått insiderinformation genom brottslig verksamhet. Insiderinformation får inte röjas för någon annan om det inte sker som ett normalt led i fullgörande av arbete, yrke eller åligganden för den person som röjer informationen. Även andra personer än de som nämns ovan berörs av samma krav gällande utnyttjande av insiderinformation, om personen i fråga visste eller borde ha vetat att den information som han eller hon erhållit är insiderinformation.

Bestämmelserna om offentlighet för innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier ses över. Innehav av sådana värdepapper skall vara offentligt, om ägaren

är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor och revisors-suppleant för det finska bolag som emitterat en sådan aktie eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd hos en revisionsammanslutning. Innehavet skall också vara offentligt, om värdepapperets ägare är en sådan person inom den högsta ledningen för det finska bolag som emitterat aktien som har regelbunden tillgång till insiderinformation och som har befogenhet att fatta beslut som gäller bolagets framtida utveckling och ordnandet av dess affärsverksamhet eller make till den anmälningsskyldige eller en familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som den anmälningsskyldige.

Offentligheten för värdepappersinnehav för personer som är anställda hos en värdepappersförmedlare, en värdepapperscentral eller en fondbörs inskränks i någon mån. Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier skall vara offentligt endast för sådana anställda hos en värdepappersförmedlare, en värdepapperscentral eller en fondbörs som har till uppgift att göra investeringsanalyser gällande värdepapper som avses ovan och som på grund av sin ställning eller sina åligganden regelbundet får insiderinformation gällande sådana värdepapper.

I lagen föreskrivs noggrannare än tidigare om fullgörande av anmälningsskyldigheten, bl.a. tidsfristerna för anmälan, storleken av köp och överlåtelser som skall anmälas samt undantag från anmälningsskyldigheten. I lagen föreskrivs dessutom om förande av offentligt insiderregister och om ordnande av registerföringen.

Ett bolag som emitterat en aktie som är föremål för offentlig handel skall hålla uppgifterna i det offentliga insiderregistret tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet, dvs. på internet. På en hemsida i det elektroniska informationsnätet skall i fråga om varje anmälningsskyldig hållas tillgängliga uppgifter om hans och honom närståendes värdepappersinnehav samt om förändringar som under de 12 senaste månaderna inträffat i innehavet. Uppgifterna skall uppdateras utan obefogat dröjsmål när den anmälningsskyldige anmä-

ler ändringar i uppgifterna. Fysiska personers personbeteckning och adress samt andra fysiska personer än den anmälningsskyldigas namn skall ändå inte vara offentliga.

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall dessutom föra ett företagsspecifikt insiderregister över personer som är anställda hos dem, vilka regelbunden får insiderinformation samt andra personer som med stöd av ett arbets- eller något annat avtal arbetar åt dem och som får insiderinformation. I det företagsspecifika insiderregistret skall också ingå uppgifter om personer som hör till emittentens organ och som får insiderinformation. Också den som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning skall föra ett företagsspecifikt insiderregister. Det företagsspecifika insiderregistret skall till skillnad från insiderregistret över värdepappersinnehav inte vara offentligt.

Uppgifterna i det företagsspecifika insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall också ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna och anteckningarna i registret skall göras utan ogrundat dröjsmål. En person som förts in i det företagsspecifika insiderregistret skall underrättas skriftligen eller på något annat sätt bevisligen om att han införts i registret och vilka skyldigheter detta medför för honom. Uppgifterna i det företagsspecifika insiderregistret skall sparas minst fem år från det att anledningen till att uppgifterna infördes i registret har upphört att existera.

Det företagsspecifika insiderregistret kan uppdelas i delregister så att personer för vilka anledningen till att de införts i registret är i kraft lika lång tid införts i samma delregister. Om det företagsspecifika insiderregistret delas upp, tillämpas på respektive delregister särskilt vad som i lagen föreskrivs om företagsspecifika insiderregister.

I lagen förbjuds manipulation av kursen på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Med kursmanipulation avses för det första vilseledande köp- och säljanbud, skenavslut och annat svikligt tillvägagångssätt i fråga om värdepapper som är föremål för offentlig

handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Kursmanipulation är dessutom affärstransaktioner och andra åtgärder som ger falsk eller vilseledande information om utbud, efterfrågan eller pris på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen och andra åtgärder genom vilka en person eller flera personer i samarbete låser fast priset på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen vid en ovanlig eller konstlad nivå.

Som kursmanipulation betraktas också offentliggörande eller annan spridning av falsk eller vilseledande information om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen, om den som offentliggör eller sprider informationen visste eller borde ha vetat att informationen är falsk eller vilseledande. Detta skall dock inte gälla en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet enligt nämnda lag utarbetat för yrkeskåren eller som den som utövar publikations- och programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser om marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det. Nämnda punkt skall emellertid tillämpas, om upphovsmannen själv drar fördel eller nytta av att informationen offentliggörs eller sprids.

En affärstransaktion eller annan åtgärd är inte kursmanipulation, även om den uppfyller kännetecknen på kursmanipulation, om affärstransaktionen eller åtgärden har en godtagbar grund och uppfyller av Finansinspektionen godtagen marknadspraxis som skall iaktas vid offentlig handel eller ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Bestämmelserna om utnyttjande av insiderinformation eller kursmanipulation tillämpas inte på sådan handel med värdepapper där en emittent förvärvar sina egna aktier eller ett

värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med de förordningar som kommissionen utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk.

Lagens bestämmelser om marknadsmissbruk tillämpas också på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och på emittenter av sådana värdepapper.

Finansinspektionen kan utfärda närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna i 5 kap. för genomförande av rättsakter som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk. Finansinspektionen kan dessutom utfärda närmare föreskrifter om insiderregister.

Största delen av de gärningar som enligt den gällande lagen skall bestraffas som värdepappersmarknadsförseelse avkriminaliseras. Det straffrättsliga straffet ersätts med de administrativa påföljder som föreslås i lagen om Finansinspektionen. Som värdepappersmarknadsförseelse skall fortfarande bestraffas marknadsföring av handel i strid med 3 kap. 17 §, försättande av innehavare av de värdepapper som ett offentlig köpebud avser i olikvärdig ställning i strid med 6 kap. 1 §, försummande av skyldigheten att offentliggöra offentligt köpebud och inlösningskyldighet enligt nämnda kapitel samt offentliggörande av ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan Finansinspektionen godkännt den.

3.2.2. *Lagen om placeringsfonder*

Bestämmelserna om offentlighet för innehav av fondandelar i placeringsfonder ses över. Innehav av fondandelar skall vara offentligt, om fondandelsägaren är en person som handlar på fondbolagets vägnar eller för fondbolagets räkning och som har möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar. Innehav av fondandelar skall också vara offentligt om fondandelsägaren av make till en i lagen angiven anmälningsskyldig eller en annan familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som den anmälningsskyldige.

I lagen föreskrivs noggrannare än tidigare om fullgörande av anmälningsskyldigheten,

bl.a. tidsfrister för anmälningar, storleken av köp och överlåtelser som skall anmälas samt om undantag från anmälningsskyldigheten. I lagen föreskrivs dessutom om förande av insiderregister och ordnande av registerföringen.

3.2.3. *Lagen om Finansinspektionen*

Finansinspektionen ges särskild rätt att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk. Finansinspektionen skall utan hinder av sekretessbestämmelserna ha rätt att av tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer samt deras styrelsemedlemmar, verkställande direktör och anställda få för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av information som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel relevanta uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument som hänför sig till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen samt emittenter av sådana värdepapper, affärstransaktioner och uppdrag som utförts med sådana värdepapper samt övriga uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument som är relevanta för tillsynen över nämnda bestämmelser. Samma rätt att få uppgifter gäller också information som hänför sig till värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel samt till emittenter av sådana värdepapper.

Finansinspektionen skall ha samma rätt att få uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument av den som handlar på ett tillsynsobjekts och en annan finansmarknadsaktörs vägnar eller för deras räkning, av den som deltar i en affärstransaktion eller ett uppdrag som gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen, värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och

värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel samt av en person som av grundad anledning kan antas föfoga över uppgifter eller handlingar eller dokument som är relevanta för tillsynen över iakttagandet av bestämmelserna om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdepappers värde. Denna rätt att få uppgifter gäller emellertid endast uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av dem som gäller en specificerad affärstransaktion.

Beträffande dem som bistår i juridiska ärenden skall rätten inte gälla uppgifter, handlingar och dokument som de erhållit på grund av skötseln av uppgifter som rättegångsbiträde eller rättegångsombud. Till uppgifter som rättegångsbiträde och rättegångsombud räknas förutom egentliga uppgifter som hänför sig till rättegångar dessutom juridisk rådgivning i anslutning till klientens rättsliga ställning vid förundersökning på grund av brott eller i ett annat behandlingsskede som föregår rättegång samt inledande eller undvikande av rättegång.

Finansinspektionen får också rätt att höra personer i anslutning till marknadsmissbruk. Finansinspektionen skall ha rätt att vid behov kalla en person som berörs av särskild rätt att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk för att höras för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk och offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel, värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Till lagen om Finansinspektionen fogas två nya administrativa påföljder, ordningsavgift och påföljdsavgift. Ordningavgiften kan Finansinspektionen påföra själv. Påföljdsavgiften påförs däremot av marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen.

Finansinspektionen kan påföra den ordningsavgift som försummar den i värdepappersmarknadslagen föreskrivna skyldigheten att anmäla överlåtelse av värdepapper till

Finansinspektionen, försummar eller bryter mot anmälningsskyldigheten gällande offentlighet för innehav av värdepapper och fondandelar enligt 5 kap. 4—11 § i värdepappersmarknadslagen eller 99 eller 100 § i lagen om placeringsfonder eller skyldigheten att föra insiderregister, eller som bryter mot begräsningar gällande investering av tillgångar i 11 kap. i lagen om placeringsfonder eller i placeringsfondens stadgar.

Den ordningsavgift som påförs en juridisk person skall vara minst 500 euro och högst 10 000 euro och den ordningsavgift som påförs en fysisk person minst 50 euro och högst 1 000 euro. Ordningavgift kan inte påföras, om personen i fråga omedelbart efter att ha upptäckt sitt fel självmant vidtagit åtgärder för att rätta till saken. Den som har påförts ordningsbot kan föra Finansinspektionens beslut till marknadsdomstolen.

Den krets av personer som Finansinspektionen kan tilldela offentlig anmärkning utvidgas. Offentlig anmärkning kan tilldelas även andra personer än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer som på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Offentlig anmärkning kan tilldelas en fysisk person om denne handlar i strid med bestämmelser eller föreskrifter som är förpliktande för honom eller henne personligen.

Ändring i en offentlig anmärkning söks till skillnad från den gällande lagen hos marknadsdomstolen i stället för hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Den som har tilldelats en offentlig anmärkning skall kunna föra Finansinspektionens beslut till marknadsdomstolen.

Marknadsdomstolen skall på ansökan av Finansinspektionen kunna påföra tillsynsobjekt och andra juridiska personer som är verksamma på finansmarknaden och som uppsåtligen eller av oaktsamhet på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen eller i 8 kap. värdepappersmarknadslagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 2 kap. i värdepappersmark-

nadslagen eller med stöd av dem utfärdade bestämmelser om marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet eller på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 5 kap. 2 eller 12 § i värdepappersmarknadslagen eller bestämmelser som utfärdats med stöd av 15 § påföljdsavgift. Påföljdsavgiften skall inte vara en självständig påföljd, utan den kan påföras vid sidan av offentlig varning, om förfarandet eller försummelsen är fortlöpande, upprepas eller sker planmässigt eller annars på så klandervärdigt sätt att varningen ensam inte kan anses tillräcklig och gärningen eller försummelsen som helhet betraktad inte föranleder strängare åtgärder.

Det kan också bestämmas att en annan person skall betala påföljdsavgift som på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens ovan nämnda eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om insiderinformation, kursmanipulation eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Påföljdsavgift skall inte kunna påföras om ärendet är föremål för förundersökning eller åtalsprövning eller anhängigt vid domstol som brottmål.

När påföljdsavgift påförs skall man beakta förfarandets art, omfattning och planmässighet, den nytta som eftersträfvats med förfarandet och den skada som åsamkats genom det. Den påföljdsavgift som påförs en juridisk person skall vara minst 500 euro och högst 200 000 euro, dock högst 10 % av den juridiska personens omsättning den räkenskapsperiod som föregick påförandet av påföljdsavgiften. Den påföljdsavgift som påförs en fysisk person skall vara minst 100 euro och högst 10 000 euro.

Ärenden som gäller ordningsavgift, offentlig anmärkning, offentlig varning och påföljdsavgift blir anhängiga vid marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen eller den som har påförts påföljden. Ansökan skall göras skriftligen. Då en ansökan har kommit in till marknadsdomstolen skall saken före den egentliga behandlingen och under ledning av överdomaren eller en mark-

nadsrättsdomare förberedas så att den utan dröjsmål kan avgöras. Någon förberedelse skall emellertid inte behövas om ansökan avvisas eller omedelbart förkastas såsom ogrundad.

Vid en förberedelse skall de som är delaktiga i ärendet ges möjlighet att bemöta ansökan muntligt eller skriftligt. Marknadsdomstolen skall på tjänstens vägnar sköta om de åtgärder som behövs för att höra Finansinspektionen. Förberedelsen får avslutas även om någon delaktig inte har bemött ansökan.

Marknadsdomstolen skall kunna ålägga en part att infinna sig till sammanträdet och att lägga fram sin affärskorrespondens, sin bokföring, sina protokoll samt övriga handlingar som klarlägger ärendet. Skyldigheten att uppvisa handlingar gäller ändå inte handlingar som innehåller yrkeshemligheter av teknisk natur. Om skyldigheten att lägga fram handlingarna inte fullgörs eller om en part utan laga förfall uteblir från sammanträdet, kan parten vid vite åläggas att uppvisa handlingarna eller infinna sig till sammanträdet.

När ett ärende behandlas i marknadsdomstolen iakttas i övrigt bestämmelserna om behandling av ansökningsärenden i 8 kap. i rättegångsbalken. Även Finansinspektionen skall ha rätt att överklaga marknadsdomstens beslut hos högsta domstolen genom besvär.

Om en person med stöd av 51 kap. i strafflagen döms till straff för missbruk av insiderinformation, grovt missbruk av insiderinformation, kursmanipulation, grov kursmanipulation eller informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden för samma gärning på grund av vilken han har påförts påföljdsavgift, skall statskontoret på ansökan återbära påföljdsavgiften, om den redan betalats in.

3.2.4. *Strafflagen*

Straffbarheten för missbruk av insiderinformation när det gäller värdepapper som är föremål för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen inskränks. Utnyttjandet av insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för sådan handel skall vara straffbart endast om insiderinformationen utnyttjas i

nämnda handelsförfarande. För att missbruk av insiderinformation skall vara straffbart förutsätts i övrigt fortfarande uppsåt eller grov oaktsamhet samt särskilt vinningssyfte.

Strafflagen skall inte längre innehålla en egen definition av insiderinformation. När det gäller definitionerna av insiderinformation och kursmanipulation skall i lagen hänvisas till bestämmelserna med definitioner i värdepappersmarknadslagen. Till följd av detta slopas även i bestämmelsen om kursmanipulation gärningsbeskrivningarna till den del de ingår i värdepappersmarknadslagens definition. Kursmanipulation skall fortfarande vara straffbar endast när den sker i vinningssyfte.

Strafflagens bestämmelser om missbruk av insiderinformation, grovt missbruk av insiderinformation, kursmanipulation och grov kursmanipulation skall inte tillämpas på sådan offentlig handel med värdepapper där emittenten förvärvar sina egna aktier eller ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med de förordningar som kommissionen utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk.

3.2.5. *Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer*

I lagen om handel med standardiserade optioner och terminer slopas skyldigheten att till ett optionsföretag eller någon annan som Finansinspektionen bestämmer anmäla aktier som ägs av en förmedlare eller marknadsgarant och som utgör underliggande egendom för en option eller termin som saluförs i optionsföretaget, och de förändringar som sker i ägarförhållandet samt skyldigheten att dagligen anmäla förmedlarnas egna options- eller terminskontopositioner till en särskilt utsedd medlem av förmedlarens styrelse.

Den som är medlem eller suppleant i ett organ eller anställd hos optionsföretaget skall utan hinder av tystnadsplikten kunna röja uppgifter som annars är sekretessbelagda för den som är anställd eller medlem i ett organ hos ett företag i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet som skall jämföras med ett optionsföretag, om röjandet av uppgifterna är nödvändigt för att tryg-

ga en effektiv tillsyn över options- eller värdepappersmarknaden. En ytterligare förutsättning är att personen i fråga berörs av motsvarande tystnadsplikt som den i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

3.3. **Bestämmelser i direktivet som inte förutsätter några ändringar i lagstiftningen**

Enligt artikel 6.8 i direktivet om marknadsmissbruk skall offentliga institutioner som sprider statistik som kan ha väsentlig inverkan på de finansiella marknaderna sprida dessa uppgifter på ett rättvist och öppet sätt. Om organiseringen av statistikväsendet föreskrivs i statistiklagen (62/1994). Enligt 16 § skall statistiken vara så tillförlitlig som möjligt och den skall ge en riktig bild av samhällsförhållandena och deras utveckling. Statistiken skall publiceras så snabbt som möjligt efter att den har utarbetats. För att säkerställa uppgifternas jämförbarhet skall vid framställande av statistik i mån av möjlighet användas enhetliga begrepp, definitioner och klassificeringar. Enligt 3 § 2 mom. 4 punkten i lagen om Finlands Bank (214/1998) skall Finlands Bank sörja för att det sammanställs och offentliggörs statistik som behövs för bankens verksamhet. I 28 § föreskrivs om betalningsbalansstatistiken. Finlands Banks statistikväsende regleras dessutom av Europeiska gemenskapernas lagstiftning om Europeiska centralbankssystemets statistik.

Artikel 11 i direktivet om marknadsmissbruk förutsätter att medlemsstaterna utser en enda administrativ myndighet med befogenhet att se till att de bestämmelser som antas enligt direktivet tillämpas. Bestämmelsen begränsas ändå inte de rättsliga myndigheternas befogenheter. Enligt 3 § i lagen om Finansinspektionen övervakar Finansinspektionen i lagen angivna tillsynsobjekts och övriga finansmarknadsaktörers verksamhet såsom föreskrivs i nämnda lag och i annan lag. Enligt 7 kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen utövar Finansinspektionen tillsyn över iakttagandet av lagen och med stöd av den utfärdade bestämmelser samt de regler och avtalsvillkor som gäller offentlig handel med värdepapper och andra handelsförfaranden

enligt 3 kap. 16 §.

Finansinspektionens uppgift som övervakare är också att se till att marknadsoperatörerna antar strukturella bestämmelser som syftar till att förebygga och upptäcka otillbörlig marknadspåverkan i enlighet med artikel 6.6 i direktivet om marknadsmissbruk.

I artikel 12.2 i direktivet om marknadsmissbruk uppräknas de befogenheter som i enlighet med nationell rätt skall ges den behöriga myndigheten. Finansinspektionen har redan enligt de nu gällande bestämmelserna största delen av nämnda befogenheter.

Med stöd av 15 § i lagen om Finansinspektionen har Finansinspektionen rätt att förrätta inspektioner hos tillsynsobjekt och övriga finansmarknadsaktörer (artikel 12.2 punkt c). Finansinspektionen har också med stöd av 24 § möjlighet, om ett tillsynsobjekt eller någon annan finansmarknadsaktör försummar att i sin verksamhet följa bestämmelserna om finansmarknaden eller föreskrifter som har utfärdats med stöd av dem, att vid vite ålägga tillsynsobjektet eller finansmarknadsaktören att fullgöra sin skyldighet, om försummelsen inte är obetydlig. Bestämmelsen lämpar sig också för verksamhet som strider mot bestämmelserna om marknadsmissbruk. Bestämmelsen kan anses uppfylla kravet i artikel 12.2 punkt e på rätt för den behöriga myndigheten att kräva att ett agerande som strider mot bestämmelser som fastställs i enlighet med direktivet upphör.

Fondbörsen skall enligt 3 kap. 6 § 3 punkten i värdepappersmarknadslagen underrätta finansinspektionen om förfaranden som uppenbart strider mot bestämmelserna, reglerna och föreskrifterna om fondbörsens verksamhet, om inte förfarandet omedelbart rättas till eller situationen reder upp sig på något annat sätt; förfaranden genom vilka väsentligen eller upprepade gånger brutits mot bestämmelserna, reglerna eller föreskrifterna skall dock alltid anmälas samt enligt 5 punkten handeln med ett värdepapper avbrytas, om det är nödvändigt på grund av ett förfarande som strider mot bestämmelser eller föreskrifter om fondbörsens verksamhet, fondbörsens regler eller god sed eller av någon annan omständighet som väsentligt påverkar prisbildningen i fråga om värdepapperet. Finansinspektionen kan enligt 12 § 4 mom. i kapit-

let bestämma att annan offentlig handel skall avbrytas, om de av finansministeriet fastställda reglerna inte har iakttagits eller om en fortsatt verksamhet kan utgöra ett allvarligt hot för investerarna eller finansmarknadens funktion. På grundval av bestämmelsen kan man anse att den rätt som förutsätts i artikel 12.2 punkt f redan ingår i den gällande lagstiftningen.

Då Finansinspektionen undersöker en misstanke om marknadsmissbruk kan den begära att polisen skall göra beslag enligt 4 kap. i tvångsmedelslagen (450/1987) (artikel 12.2 punkt g).

Finansinspektionen har enligt 12 § i kreditinstitutslagen rätt att återkalla ett kreditinstituts koncession eller för viss tid begränsa kreditinstitutets verksamhet enligt koncessionen. Enligt 12 § i lagen om värdepappersföretag har Finansinspektionen samma rätt i fråga om värdepappersföretag. Fondbörsen skall enligt 3 kap. 6 a § i värdepappersmarknadslagen för viss tid eller helt återkalla rättigheter som har beviljats en börsförmedlare, någon annan som är verksam på fondbörsen eller en börsmäklare, om finansinspektionen av vägande skäl så yrkar efter att ha hört fondbörsen. Bestämmelserna uppfyller kravet på rätt att begära tillfälligt förbud mot utövande av yrkesverksamhet i artikel 12.2 punkt h i direktivet om marknadsmissbruk.

Rätt att infordra befintliga uppgifter om tele- och datatrafik enligt artikel 12.2 punkt d kan inte ges Finansinspektionen enligt grundlagen. Enligt 10 § i grundlagen är brev- och telefonhemligheten samt hemligheten i fråga om andra förtroliga meddelanden okränkbar. Genom lag kan bestämmas om åtgärder som ingriper i hemfriden och som är nödvändiga för att de grundläggande fri- och rättigheterna skall kunna tryggas eller för att brott skall kunna utredas. Genom lag kan också bestämmas om sådana begränsningar i meddelandehemligheten som är nödvändiga vid utredning av brott som äventyrar individens eller samhällets säkerhet eller hemfriden, vid rättegång och säkerhetskontroll samt under frihetsberövande.

Enligt artikel 13 i direktivet om marknadsmissbruk skall tystnadsplikten gälla alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten, eller för den myndig-

het eller det marknadsföretag som den behöriga myndigheten delegerat sina befogenheter till, inbegripet revisorer och experter som arbetar på dess uppdrag. Information som omfattas av sekretess får lämnas ut till en annan person eller myndighet endast när detta föreskrivs i lag. Finansinspektionen berörs av lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet. Lagens sekretessbestämmelser gäller såväl Finansinspektionens tjänsteman som dem som handlar på dess uppdrag. Bestämmelserna i lagen om offentlighet i myndigheternas verksamhet motsvarar den sekretess som föreskrivs i direktivet. I 36 § i lagen om Finansinspektionen föreskrivs om rätt för Finansinspektionen att lämna ut uppgifter som annars är sekretessbelagda.

I 5 kap. i lagen om Finansinspektionen föreskrivs om Finansinspektionens tillsynsamarbete med utländska myndigheter. Enligt 36 § har Finansinspektionen dessutom rätt att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till sådana sammanslutningar som i sitt hemland enligt lag sköter uppgifter som motsvarar Finansinspektionens. De gällande bestämmelserna uppfyller kraven i artikel 16 om samarbete mellan de behöriga myndigheterna i direktivet om marknadsmissbruk.

4. Propositionens verkningar

4.1. Totalekonomiska verkningar

Direktivet om marknadsmissbruk är en del av kommissionens handlingsplan för finansiella tjänster. Centrala mål för handlingsplanen är att garantera en partimarknad för värdepapper som omfattar hela Europa, utveckla en öppen och säker detaljmarknad för värdepapper samt garantera marknadsstabilitet. Gemensamma regler som iakttas inom hela det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet skapar en ram för en effektiv och öppen värdepappersmarknad.

För att värdepappersmarknaden skall fungera förutsätts att investerarna hyser förtroende för marknadens funktion och litar på att god sed följs på marknaden. Att investerarna hyser förtroende och att god sed iakttas på marknaden ligger också i alla marknadsparters intresse. Att det råder allmänt förtroende för att t.ex. sekundärmarknaden för aktier

fungerar är en grundläggande förutsättning för att emittenterna skall kunna skaffa aktiekapital på marknaden på konkurrenskraftiga villkor. Marknadsmissbruk höjer de riskpremier som vanligen krävs för investeringar, eftersom den som utnyttjar insiderinformation gynnas ekonomiskt på övriga investerares bekostnad. Marknadsmissbruk höjer därmed företagets finansieringskostnader. Utöver egentligt marknadsmissbruk leder också en situation där investerare som är verksamma på marknaden inte har jämlik, rättvis och samtidig möjlighet att få information om emittenter och deras värdepapper till att företagets finansieringskostnader stiger. Propositionen har således indirekt en betydande inverkan på företagets finansieringsmöjligheter och därigenom på investeringarna och den ekonomiska tillväxten. Det viktigaste syftet med propositionen är att förbättra det allmänna förtroendet för finansmarknaden och att förenhetliga normerna inom hela Europeiska ekonomiska samarbetsområdet i syfte att förhindra marknadsmissbruk.

Propositionen förbättrar förutsättningarna för en effektiv myndighetstillsyn över värdepappersmarknaden. Bland annat de föreslagna ändringarna om att utvidga offentligheten för innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier till att gälla de anmälningsskyldigas makar samt införandet av de nya administrativa påföljderna och utvidgningen av tillämpningsområdet för de tidigare påföljderna är ägnade att öka tillsynens trovärdighet och effektivitet, vilket kan antas ha en positiv inverkan på hela värdepappersmarknadens trovärdighet. Reformen av påföljdssystemet kan dessutom förväntas förbättra även den allmänna marknadsdisciplinen.

För brott mot eller försummelse av bestämmelserna om otillbörlig marknadspåverkan samt informationsskyldighet i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen skall det vara möjligt att påföra påföljdsavgift vid sidan av offentlig varning. Påföljdsavgift påförs av marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen, som också skall styrka de omständigheter som behövs för att påföra påföljdsavgiften. Samtidigt avkriminaliseras de gärningar gällande informationsskyldighet i 2

kap. i värdepappersmarknadslagen som bestraffas som värdepappersmarknadsförseelse. Påföljdsavgiften kan antas ha en förebyggande inverkan på förseelser.

I propositionen föreslås att det med hjälp av en mindre ordningsavgift skall vara möjligt att snabbt och effektivt ingripa i förseelser som gäller fullgörande av anmälningsskyldigheten i anslutning till offentligheten för innehav, förseelser i anslutning till förande av insiderregister, förseelser gällande värdepappersförmedlares handelsrapportering och förseelser gällande begränsningar för investering av placeringsfonders tillgångar. Med tanke på marknadstillsynen är det särskilt viktigt att t.ex. uppgifterna i det offentliga insiderregistret är aktuella. Ordningsavgifterna har antagligen förutom en straffande effekt framför allt en styrande effekt, så att anmälningsskyldigheterna och skyldigheterna att upprätthålla det offentliga insiderregistret börjar skötas mera disciplinerat.

För investerarna är också de förslag viktiga som förbättrar deras möjligheter att få nödvändig information om emittenter när investeringsbeslut fattas. Med tanke på marknadens funktion är det väsentligt att investerarna har så omfattande tillgång som möjligt till all sådan information som kan inverka på värdepappers värde. Exempelvis affärstransaktioner som personer i ledande ställning hos emittenten företar med företagets värdepapper kan i vissa fall utgöra betydande information för investerare. I propositionen föreslås också att bl.a. information om handel som ledande personer själva och deras närstående utför med bolagets aktier eller värdepapper som hänför sig till dem skall vara tillgängliga för allmänheten på en webbplats i det elektroniska informationsnätet.

För investerare är det också nödvändigt att de kan lita på att analyser och placeringsrekommendationer som tas fram av värdepappersförmedlare är opartiska. Till denna del skärper propositionen regleringen gällande värdepappersförmedlare. När värdepappersförmedlare offentliggör analyser gällande emittenter skall de samtidigt uppge även eventuella intressen och intressekonflikter som det offentliggörande företaget och den analytiker som gjort analysen har i förhållande till emittenten.

Förslagen i propositionen kan som helhet antas förbättra investerarnas förtroende för värdepappersmarknadens funktion.

4.2. Kostnadsverkningar

4.2.1. För offentliga aktörer

Under 1999—2001 undersökte Finansinspektionen varje år i medeltal ca 40 misstänkta fall av värdepappersmarknadsmissbruk. Under 2002—2003 steg antalet undersökta fall till 60—70. Av de undersökta fallen har Finansinspektionen begärt polisundersökning i något under 10 fall varje år. I mindre allvarliga fall har Finansinspektionen sänt inofficiella brev med anmärkningar. Även deras andel har ökat de senaste åren. De undersökta fallen av missbruk har hänfört sig till missbruk av insiderinformation, kursmanipulation samt informationsbrott och informationsförseelser. Under innevarande år har antalet undersökta fall ökat ytterligare jämfört med tidigare år. I slutet mars 2004 hade polisen ca 20 fall som var under utredning eller väntade på utredning på grund av att Finansinspektionen begärt undersökning. Åklagaren hade då några fall som var föremål för åtalsprövning och några fall behandlades också i tingsrätten.

Om Finansinspektionen får större undersökningsbefogenheter än tidigare skulle det minska polisens arbetsbörda på två olika sätt. För det första skulle Finansinspektionen inte behöva begära polisens förundersökning i fråga om misstankar som redan vid Finansinspektionens egna undersökningar visar sig vara ogrundade. För det andra skulle Finansinspektionen kunna bereda sina framställningar om polisundersökning mera grundligt. Om Finansinspektionen skulle ha mera omfattande undersökningsbefogenheter än enligt den gällande lagen skulle det således också vara ägnat att påskynda slutförandet av de ärenden som undersöks och bidra till att minska anhopningen av ärenden inom polisens ekobrottsutredning. Detta åter skulle förbättra parternas, i synnerhet den misstänktes, rättsskydd.

I propositionen föreslås att sökandet av ändring i offentliga anmärkningar och varningar överförs från Helsingfors förvalt-

ningsdomstol till marknadsdomstolen. Dessa påföljder har ännu inte varit i användning ett helt år och inte ett enda ändringssökande har behandlats, så ändringen har inga direkta verkningar.

Förslaget förbättrar rättsskyddet för de personer som blir föremål för administrativa påföljder genom att behandlingen av administrativa påföljder koncentreras till marknadsdomstolen. Ordningsavgiften och påföljdsavgiften är sådana saker som marknadsdomstolen har särskilt goda förutsättningar att behandla. Marknadsdomstolen behandlar även annars ärenden som gäller uttryckligen näringsverksamheten och de förfaranden som iakttas där. Med beaktande av målens struktur hos marknadsdomstolen kan man dessutom anta att ärenden gällande administrativa påföljder kommer att behandlas rätt snabbt i marknadsdomstolen. Högsta domstolen meddelar prejudikat gällande strafflagen. Eftersom kännetecknen för de administrativa påföljder som påförs för brott mot och försummelser av bestämmelserna om marknadsmissbruk har nära anknytning till rekvisitet i strafflagen, är det motiverat att samma domstol behandlar prejudikat gällande vardera. Konsekvensen talar också för att ändringssökande gällande offentlig anmärkning och varning överförs till marknadsdomstolen. Ändringen kan också med tiden antas medföra vissa kostnadsbesparingar, när behandlingen av ärenden i marknadsdomstolen och högsta domstolen leder till att en viss rättspraxis uppkommer.

Den föreslagna ordningsavgiften förbättrar Finansinspektionens möjligheter att snabbt och effektivt ingripa i mindre förseelser. Det totala beloppet av de ordningsavgifter och påföljdsavgifter som påförs kommer ändå sannolikt att stanna kring högst några tiotusen euro per år.

4.2.2. För marknadsparter och emittenter

De viktigaste förslagen i propositionen som medför kostnader för marknadsparter och emittenter har att göra med offentligheten för innehav, upprätthållandet av insiderregister samt offentliggörandet av och informationen om värdepapperstransaktioner.

Skyldiga att upprätthålla offentlig insider-

register är för närvarande 134 företag som emitterat aktier. Hos dessa finns sammanlagt 4 500 personer som är egentliga anmälningsskyldiga. Hos fondbörsen, värdepapperscentralen och funktioner i anslutning till dem finns 450 som hör till de egentliga anmälningsskyldiga och hos värdepappersförmedlarna sammanlagt ca 6 200 personer. Hos fondbolag och förvaringsinstitut finns sammanlagt ca 700 egentliga anmälningsskyldiga. För närvarande finns det sammanlagt 12 440 egentliga anmälningsskyldiga. Om man antar varje egentlig anmälningsskyldig har i genomsnitt tre närstående, personer eller sammanslutningar där de har bestämmanderätt eller betydande inflytande, så omfattar de anmälningsskyldiga uppgifter om totalt ca 50 000 personer och sammanslutningar.

Den största gruppen av anmälningsskyldiga är lokalbankernas administrativa personal samt sådana tjänstemän vid kreditinstitut som behandlar värdepappersuppdrag. Största delen av dem kan inte i princip antas regelbundet få sådan information som väsentligt inverkar på värdepappers värde och på vars grund de kan jämföras med t.ex. en mäklare som har som sitt huvudsakliga arbete att behandla uppdrag. I propositionen ingår också en sådan ändring att i fråga om värdepappersförmedlare och upprätthållare av marknadsplatser skall anmälningsskyldigheten gälla endast sådana personer som regelbundet får insiderinformation som gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel. Man kan anta att ändringen leder till att ca 3 500—4 200 personer kan strykas som anmälningsskyldiga.

I propositionen föreslås att kretsen av anmälningsskyldiga utvidgas till att gälla även personer som hör till den övriga högsta ledningen i företag som emitterat aktier, något som största delen av företagen redan har genomfört i enlighet med Helsingfors Börs insideranvisning. Vissa företag har också infört en anmärkningsvärt stor grupp sådana personer i registret som på grund av propositionen kunde överföras till de företagsspecifika insiderregistren. Denna grupp består av sådana personer, t.ex. ledningens sekreterare, beträffande vilka ändringar i innehavet inte utgör någon betydande information för investerare. Det offentliga insiderregistrets viktigaste

uppgift är uttryckligen att förmedla marknadsinformation till investerarna. Antalet lagstadgade anmälningsskyldiga hos företag som emitterat aktier kan stiga med några personer, men sannolikt kommer det totala antalet anmälningsskyldiga i praktiken att inte ändra just alls.

Propositionen innebär också att de anmälningsskyldigas närstående utvidgas till att omfatta även make och part i ett registrerat partnerskap. Detta ökar antalet närstående med flera tusen personer. Beträffande aktieemittenterna ökar antalet egentliga anmälningsskyldiga och närstående med ca 3 000—4 000 och för fondbolagens del med ca 600 personer.

För fondbörsens, värdepapperscentralens och till dem anslutna funktioners del samt värdepappersförmedlarnas del minskar det totala antalet anmälningsskyldiga med över tiotusen personer och sammanslutningar.

Till följd av de ändringar som ingår i propositionen kommer de egentliga anmälningsskyldiga och deras närstående att omfatta uppskattningsvis sammanlagt ca 41 000 personer och sammanslutningar i stället av 50 000 personer och sammanslutningar. Investerarnas informationsbehov gäller framför allt uppgifter om innehav och transaktioner för personer i ledande ställning hos det bolag som emitterat en aktie. Efter de föreslagna ändringarna kommer bolag som emitterat aktier att stå för en större del av personerna i offentliga insiderregistret både antalsmässigt och proportionellt jämfört med nuläget. Andelen ökar från 36 % till 53 % av alla registrerade. Värdepappersförmedlares, fondbörsens, värdepapperscentralens och sådana som har anknytning till dem andel sjunker från 55 % till 35 %. Fondbolags och förvaringsinstituts andel ändras från sju procent till 10 % och andras andel förblir nästan oförändrad, nu två procent och efter ändringen tre procent.

Aktieemittenter skall hålla uppgifterna i det offentliga insiderregistret tillgängliga för allmänheten på webbplatser i det elektroniska informationsnätet. Den som tar emot anmälningarna kan komma överens med Värdepapperscentralen om ett arrangemang, där den registeransvarige får uppgifterna direkt ur värdeandelssystemet. Fördelen med detta

arrangemang är att information fås direkt även om transaktioner som görs av den anmälningsskyldiges närstående, varvid det inte behövs några manuella anmälningar och den registeransvarige befrias från behandlingen av dessa anmälningar. Å andra sidan krävs det datainvesteringar i både Värdepapperscentralens och emittenternas system för att bygga upp ett sådant automatiserat system att uppgifterna uppdateras på internet. Förutom investeringarna förutsätter förslaget att systemen förnyas så att de föreskrivna skyldigheterna kan fullgöras även i fråga om andra värdepapper än sådana som är i värdeandelsform. Detta åter förutsätter att Värdepapperscentralen förnyar sitt SIRE-system, att emittenterna skapar egna nya system eller köper tjänsten från någon utomstående serviceproducent. Eftersom dessa uppgifter inte är i värdeandelsform, kan man anta att uppdateringen av uppgifterna särskilt förutsätter manuell uppdatering. Sådana andra uppgifter som inte är i värdeandelsform är t.ex. företagets egna optionssystem, som inte är föremål för offentlig handel samt standardiserade optioner och terminer. Till denna grupp hör på motsvarande sätt t.ex. insättningsbevis som är föremål för offentlig handel utomlands och derivatavtal vars värde är beroende av en aktie som är föremål för offentlig handel i Finland.

Förslaget medför investeringskostnader av engångsnatur som antagligen kommer att bli ungefär lika stora för alla aktörer. Kostnaderna för en aktör kan stiga till tiotusentals euro. Det är svårt att uppskatta de totala kostnaderna, men de kan antas uppgå till flera miljoner euro. Dessutom medför den fortlöpande uppdateringsskyldigheten underhållskostnader.

Enligt propositionen skall alla emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel föra ett företagsspecifikt insiderregister. Detta nya lagstadgade krav medför dock i praktiken just inga merkostnader för företag som emitterat aktier eller värdepapper som berättigar till aktier, eftersom de redan nu i enlighet med Helsingfors Börs insideranvisning och Finansinspektionens rekommendation för s.k. projektspecifika insiderregister. Den föreslagna skyldigheten är dock mera omfattande än börsens reglering och förplik-

tande för alla företag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel. Sålunda skall den gälla också emittenter av t.ex. warranter eller motsvarande finansiella instrument, som i allmänhet är värdepappersförmedlare. Skyldigheten skall också gälla utomstående instanser som handlar för emittentens räkning. I praktiken förpliktar detta t.ex. advokatbyråer, investeringsbanker och motsvarande som är med i företagsarrangemang att föra egna företagsspecifika insiderregister.

Propositionen krymper den grupp som berörs av fortlöpande informationsskyldighet. Skyldigheten försvinner i fråga om sådana emittenter av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel som inte själva har ansökt om att deras värdepapper skall upptas till sådan handel och som inte heller annars har gett sitt samtycke till detta. Propositionen minskar kostnaderna för sådana företag i någon mån. För närvarande finns det emellertid i praktiken inga sådana företag.

Den fortlöpande informationsskyldigheten utvidgas till att gälla även dem som har ansökt om att dras värdepapper skall tas upp till offentlig handel. I praktiken har ändringen just ingen ekonomisk betydelse för företag som ansökt om listning, eftersom skyldigheten gäller endast en – under normala förhållanden kort – mellantid mellan inlämnandet av ansökan om listning och själva listningen.

Som helhet kan man anta att propositionens kostnadsverkningar framför allt riktas mot dem som emitterar aktier. De åsamkas både engångskostnader p.g.a. ändringen av systemen och löpande kostnader av uppfyllandet av förpliktelserna.

4.3. Verknningar i fråga om organisation och personal

Propositionen har inga direkta verknningar för den offentliga förvaltningen i fråga om organisation eller personal. Redan för närvarande undersöker och bereder Finansinspektionen alla misstankar om marknadsmissbruk. Mera omfattande tillämpningsområden än tidigare för utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation kan i någon mån utöka Finansinspektionens arbetsbörda. Avkriminaliseringen av små förseelser och infö-

randet av nya administrativa påföljder samt utvidgningen av tillämpningsområdet för de redan gällande administrativa påföljderna innebär å andra sidan delvis en möjlighet att iakttä lättare tillvägagångssätt än tidigare. Av denna anledning innebär propositionen att Finansinspektionens personalbehov inte just utökas.

Propositionen medför mera uppgifter för marknadsdomstolen jämfört med nuläget. Man kan anta att marknadsdomstolen kommer att behandla från två till tio ärenden i anslutning till administrativa påföljder som avses i lagen om Finansinspektionen per år. Detta kan ändå inte antas inverka på marknadsdomstolens personalbehov. Det kan vara nödvändigt att förordna nya sakkunnigledamöter med uppdraget som bisyssla till marknadsdomstolen, vilka är särskilt insatta i finansmarknadsärenden. Kostnaderna för dessa sakkunnigledamöter i bisyssla är ändå inte betydande.

5. Beredningen av propositionen

Finansministeriet tillsatte den 29 april 2003 en arbetsgrupp med uppgift att bereda ett förslag till lagstiftning som behövs för genomförande av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det. I arbetsgruppen ingick företrädare för justitieministeriet, finansministeriet, centralkriminalpolisen, Finansinspektionen, Riksåklagarämbetet, Finska Fondhandlareföreningen rf, HEX Abp och Bankföreningen i Finland rf. Arbetsgruppen var klar med sitt betänkande den 29 april 2004.

Sammanlagt 22 utlåtanden inkom om utkastet till regeringsproposition. Utlåtanden gavs av justitieministeriet, inrikesministeriet, centralkriminalpolisen, högsta förvaltningsdomstolen, marknadsdomstolen, Finansinspektionen, Finlands Bank, Riksåklagarämbetet, Finska Fondhandlareföreningen rf, HEX Integrated Markets Ab, Opinionsnämnden för massmedier, Centralhandelskammaren, Finlands Advokatförbund, Finlands Journalistförbund, Bankföreningen i Finland rf, Finlands Börsmäklarna rf, Finlands Yr-

kesinvesterarare rf, Finlands Fondförening rf, Ekonomijournalisterna, Industrins och Arbetsgivarnas Centralförbund och Mediernas Centralförbund.

Förslag till nya administrativa påföljder fick omfattande stöd. Finansinspektionen, Finlands Bank och centralkriminalpolisen betraktade de föreslagna belopp för ordningsavgift och påföljdsavgift vara låga. Finansinspektionen ansåg att påföljdsavgiften borde vara en självständig påföljd eller att sin egen överläggning ökas. För sin del avsåg justitieministeriet avgifterna vara betydande men godtagbara. Ministeriet, såsom Bankföreningen i Finland, Finska Fondhandlareföreningen och Finlands Fondförening, avsåg att det är mycket viktigt att påföljdsavgiften påförs av marknadsdomstolen, inte av Finansinspektionen och att förutsättningarna för påförande av avgift är stränga. Dessutom ansåg justitieministeriet att det är viktigt att samma gärning inte kan vara sanktionerad både med en straff i strafflagen och med en påföljdsavgift. Ytterligare förutsätter rättssystemets följdriktigheten att påföljdsavgiften också i praktiken inte är en strängare påföljd än en straffrättslig påföljd.

Högsta förvaltningsdomstolen avsåg att till påförande av administrativa påföljder och till sökande av ändring som gäller dem tillämpas förvaltningsprocess. I förslaget har bibehållits arbetsgruppens förslag att högsta domstolen fungerar domstol som ger prejudikat. Grundet för detta är att påföljdsavgift som avses i lagen om Finansinspektionen samt delvis också offentlig anmärkning och varning kan endast påföras för gärning som inte är brott. Således påföljdsavgiftens tillämpningsområde grundar sin direkt på tolkning av 51 kap. i strafflagen och straffstadganden i värdepappersmarknadslagen. Läget är annorlunda än t.ex. ärenden som gäller beskattningen i vilka både högsta domstolen och högsta förvaltningsdomstolen är behöriga. Den administrativa påföljd, skatteförhöjning, kan påföras även om skattskyldig har varit skyldig av skattebrott. Även justitieministeriet avsåg i sitt utlåtande att även om utgångspunkten är att rättsliga kontrollen av administrativa påföljder skulle i allmänhet ske i förvaltningsdomstol kan marknadsdomstolens föreslagna behörighet och bestämmel-

serna för ändringssökande på grund av de skäl som har framlagts i förslaget betrakta berättigad.

Finansinspektionens nya befogenheter fick en aning stridig mottagning. Finansinspektionen själv avsåg att förslaget var delvis otillräcklig och vissa andra befogenheter, t.ex. möjlighet att få teleidentifieringsuppgifter, borde inkluderas i lagen. Några andra, t.ex. Finlands Advokatförbund, avsåg att det är inte grundad att ge Finansinspektionen nya befogenheter.

6. Andra omständigheter som inverkat på propositionens innehåll

Under de närmaste åren måste de befogenheter som föreslås för Finansinspektionen i denna propositionen sannolikt kompletteras till följd av vissa direktiv som för närvarande bereds inom Europeiska unionen, t.ex. direktivet gällande kapitalkrav för kreditinstitut och värdepappersföretag. Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/61/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG gavs den 21 april 2004. Även detta direktiv torde förutsätta ändringar i Finansinspektionens befogenheter. Dessa direktiv har inte kunna beaktas i denna proposition.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG skall genomföras i den nationella lagstiftningen senast den 1 juli 2005. Den lagstiftning som behövs för att genomföra direktivet i Finland bereds i en arbetsgrupp som tillsatts av finansministeriet. I artikel 6.1 i kommissionens tredje direktiv sägs att om emittenten inte har hemort i någon medlemsstat skall anmälan gällande transaktioner som utförs av personer i ledande ställning göras till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där emittenten är skyldig att årligen registrera dokument avseende aktierna enligt artikel 10 i direktiv

2003/71/EG. Beredningen av genomförandet av direktiv 2003/71/EG har just börjat. Av denna anledning är det inte möjligt att genom

denna proposition genomföra ovan nämnda artikel 6.1. i kommissionens tredje direktiv.

DETALJMOTIVERING**1. Lagförslag****1.1. Värdepappersmarknadslag****1 kap. Allmänna stadganden**

1 §. Enligt artikel 9 första stycket i direktivet om marknadsmissbruk skall bestämmelserna i direktivet tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i minst en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte. Enligt artikel 9 andra stycket skall artiklarna 2, 3 och 4 även tillämpas på varje finansiellt instrument som inte är godkänt för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat men vars värde är beroende av ett sådant finansiellt instrument som avses i första stycket. Dessutom förutsätter artikel 10 för det första att förbuden och kraven i direktivet skall tillämpas på handlingar som vidtas på en medlemsstats territorium och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad. För det andra förutsätter artikel 10 att förbuden och kraven i direktivet tillämpas på handlingar som vidtas på en medlemsstats territorium eller utomlands och som berör finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad som är belägen inom eller opererar på dess territorium, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad.

Värdepappersmarknadslagen tillämpas på värdepapper som är föremål för offentlig handel i Finland. Eftersom tillämpningsområdet för direktivet om marknadsmissbruk är mera omfattande förutsätter det att värdepappersmarknadslagen tillämpningsområde utvidgas i fråga om bestämmelserna om marknadsmissbruk. Det föreslås att till 1 kap. 1 §

fogas ett nytt 3 mom., varvid det tidigare 3 mom. blir nytt 4 mom. Enligt det tillämpas bestämmelserna om fortlöpande informationsskyldighet i 2 kap. 7 och 7 a §, bestämmelserna om uppgivande av intressen och intressekonflikter i 4 kap. 4 § 4 mom. och 10 § och bestämmelserna om anmälan av misstänkta affärstransaktioner i 4 kap. 5 b och 5 c § samt bestämmelserna om marknadsmissbruk i 5 kap. även på finska emittenter vars värdepapper är föremål för handel som motsvarar offentlig handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller för vars värdepapper det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel samt på sådana värdepapper. Bestämmelserna om uppgivande av intressen och intressekonflikter i 4 kap. 4 § 4 mom. och 10 § samt bestämmelserna om anmälan av misstänkta transaktioner i 4 kap. 5 b och 5 c § tillämpas dessutom på motsvarande utländska värdepapper.

Bestämmelserna om utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation i 5 kap. tillämpas också på utländska värdepapper som är föremål för handel som motsvarar offentlig handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om affärstransaktioner avseende värdepapperen har företagits i Finland. Detsamma gäller utländska värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. En affärstransaktion har företagits i Finland om t.ex. uppdraget ges i Finland. En transaktion har också företagits i Finland om den som utfört den har röjt insiderinformation för någon annan eller utnyttjat insiderinformation genom att ge någon annan råd i handel med värdepapper och den som röjt insiderinformationen eller gett rådet har befunnit sig i Finland när rådet gavs eller informationen röjdes.

Utvidgningen av värdepappersmarknadslagens tillämpningsområde innebär också att Finansinspektionens befogenheter enligt lagen om Finansinspektionen gäller de situationer som avses i momentet.

2 kap. **Marknadsföring av värdepapper, emission och informations-skyldighet**

7 §. I den gällande paragrafen föreskrivs om s.k. fortlöpande informationsskyldighet för emittenter av värdepapper som tagits upp till offentlig handel. Denna innebär att en emittent är skyldig att utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Genom den fortlöpande informationsskyldigheten försöker man garantera att de investerare som är verksamma på marknaden har lika, rättvis och samtidigt möjlighet att få information.

Den fortlöpande informationsverksamheten gäller emittenterna av alla värdepapper som tagits upp till offentlig handel, oberoende av vilken typ av värdepapper det är fråga om. Skyldigheten gäller emellertid inte staten, kommuner och motsvarande offentligt rättsliga organ.

Enligt det gällande 3 mom. skall den som ordnar offentlig handel utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i bestämmelsen nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom.

Enligt artikel 6.1 i direktivet om marknadsmissbruk skall medlemsstaterna se till att emittenter av finansiella instrument så snabbt som möjligt informerar allmänheten om insiderinformation som direkt berör dessa emittenter. Medlemsstaterna skall dessutom se till att emittenterna under en lämplig tidsperiod på sina webbplatser låter publicera all insiderinformation som de är skyldiga att offentliggöra.

Insiderinformation definieras i artikel 1.1 i direktivet. Enligt den avses med insiderinformation icke offentliggjord information av specifik natur, som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument.

Enligt direktivet skall en emittent sålunda

offentliggöra icke offentliggjord information av specifik natur som direkt berör emittenten och som, om en offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa värdepapper. Offentliggörandet skall ske så snabbt som möjligt. Direktivet kopplar härmed ihop insiderinformation och den information som skall offentliggöras med varandra, men föreskriver ändå att bara information som direkt berör emittenten skall offentliggöras. Förbudet mot utnyttjande av insiderinformation omfattar däremot all information som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument.

Den gällande finska definitionen av insiderinformation finns i 51 kap. 6 § i strafflagen. Enligt den avses med insiderinformation sådan information som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde eller pris. Den nuvarande lagstiftningen gör tankemässigt en skillnad mellan information som skall offentliggöras och insiderinformation som motsvarar direktivet. Det föreskrivs att emittentens beslut samt väsentliga omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet skall offentliggöras. Förbudet mot missbruk av insiderinformation gäller däremot all information som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel och som inte har offentliggjorts. Denna skillnad kommer fram åtminstone i fråga om s.k. marknadsinformation. Där kan insiderinformation vara t.ex. uppgift om ett stort köp- eller säljuppdrag gällande värdepapperet i fråga som har getts av en institutionell investerare och som, när det börjar genomföras, kan förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på nämnda värdepapper. Sådan marknadsinformation berör inte emittenten direkt och emittenten blir inte heller med stöd av varken den gällande bestämmelsen eller villkoren i direktivet skyldig att offentliggöra informationen, men om informationen används kan det vara fråga om missbruk av insiderinformation.

Enligt det gällande 1 mom. skall emittenter utan obefogat dröjsmål offentliggöra alla så-

dana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Enligt artikel 6.1 i direktivet skall medlemsstaterna se till att emittenter av finansiella instrument så snabbt som möjligt informerar allmänheten om insiderinformation som direkt berör dessa emittenter. Vad som avses med uttrycket så snabbt som möjligt definieras inte närmare i direktivet.

Emittenternas informationskyldighet har kommit till för att investerarna skall kunna göra välgrundade bedömningar av värdepapper och deras emittenter. Till investerarnas informationsbehov hänför sig två huvudkriterier som delvis kan stå i konflikt med varandra. Å ena sidan måste investerarna så snabbt som möjligt få information som väsentligt inverkar på värdepappers värde. Å andra sidan måste informationen ändå vara tillförlitlig, dvs. emittenten bör inte offentliggöra vilken osäker eller preliminär information som helst. På denna grund kan man säga att oberoende av att uttrycket i 1 mom. i paragrafen och artikel 6.1, gällande skyldigheten att offentliggöra information är olika formulerade, motsvarar de varandra i sak.

Syftet med emittentens informationskyldighet är att skapa en genomskådlig bild av emittenten. Detta förutsätter att emittenten har en konsekvent och klar informationspolicy så att investeraren kan följa emittenten och dess utveckling på ett tillförlitligt sätt. Av informationen förutsätts att den fortlöpande ger aktuell, heltäckande och även jämförbar information om emittenten och omständigheter som påverkar värdet på dess värdepapper. Den fortlöpande informationskyldigheten spelar en betydande roll för att dessa syften skall uppnås.

I 1 mom. föreslås på samma sätt som i den nuvarande regleringen att emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Dessutom föreslås i momentet att emittenterna skall hålla den offentliggjorda informationen tillgänglig för allmänheten.

Skyldigheten att offentliggöra information gäller emittentens beslut och andra omständigheter rörande emittentens verksamhet som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Eftersom bestämmelsen saknar närmare innehåll, måste emittenten själv bedöma vilken inverkan olika beslut och omständigheter kan ha på dess värdepappers värde samt huruvida förnuftiga investerar som är verksamma på marknaden skulle anse att det allmänt föreligger en faktisk möjlighet till väsentlig prispåverkan och således sannolikt skulle beakta informationen när de fattar sina investeringsbeslut. Bestämmelsen förutsätter att beslutets eller omständighetens inverkan prövas på förhand, så beslutets eller omständighetens faktiska senare inverkan har ingen betydelse när man bedömer om bestämmelsen iakttagits. Vid bedömningen av om informationen är väsentlig kan man också stödja sig på t.ex. hur investerare eller andra marknadsaktörer tidigare har reagerat på motsvarande information som publicerats av emittenten eller någon annan emittent eller på information som annars har kommit ut. Med avseende på en konsekvent information kan bedömningen av huruvida en viss information är väsentlig också påverkas av vad emittenten tidigare har berättat om sig för allmänheten. Om emittenten t.ex. har offentliggjort sina mål i anslutning till något affärsverksamhetsområde, är det i allmänhet motiverat att även offentliggöra framsteg i fråga om dessa mål och eventuella ändringar i målen.

Beslut som skall offentliggöras kan var t.ex. bolagsstämmans och styrelsens beslut som gäller bokslut, aktieemission eller dividendutdelning, samt betydande arrangemang, utnämningar och andra affärstransaktioner inom emittentens verksamhet eller organisation. Emittenten kan också bli informationskyldig i fråga om den högsta ledningens handel med emittentens värdepapper, om denna handel på ett väsentligt sätt förändrar ledningens värdepappersinnehav.

Eftersom artikel 6.1 i direktivet förutsätter att insiderinformation skall offentliggöras så snabbt som möjligt, kan denna skyldighet förutsätta att ett beslut offentliggörs om beslutet har fattats i sak, trots att det kanske inte ännu är t.ex. formellt godkänt. Likaså kan

bestämmelsen förutsätta att t.ex. redan ett tillräckligt detaljerat och tillförlitligt för- eller intentionsavtal offentliggörs. Före offentliggörandet utgör ett beslut som är under beredning insiderinformation. Beslut som är ägnade att väsentligt påverka värdet på emittentens värdepapper skall alltid publiceras. En emittent kan t.ex. inte komma överens med en affärskompanjon som är motpart om att hemlighålla en affärstransaktion.

Eftersom bestämmelsen också gäller emittenten eller omständigheter som påverkar dess verksamhet, förpliktar den att offentliggöra händelser i emittentens omvärld som kan ha en betydande inverkan på emittentens ekonomiska ställning och resultat och som således är ägnade att väsentligt påverka värdet på dess värdepapper. Sådana omständigheter som skall offentliggöras kan t.ex. vara att en av emittentens betydande kunder har gått i konkurs eller att valutakursförändringar inverkar på emittentens omsättning. Omständigheter som skall offentliggöras kan också vara domstols- eller myndighetsbeslut som gäller emittenten eller delägaravtal gällande emittenten som ingåtts av dess delägare och som kommit till emittentens kännedom och där man beslutat om saker i anslutning till utövande av rösträtten, om dessa kan anta ha en väsentlig inverkan på värdepapperens värde. Det kan också förekomma situationer där det inte är fråga om någon enskild omständighet eller något enskilt beslut, utan om summan av flera händelser, som tillsammans är ägnade att väsentligt påverka värdet på emittentens värdepapper. Informations-skyldighet kan t.ex. uppstå i fråga om en helhet bestående av flera företagsköp som gjorts under en viss tidsperiod, även om inget av företagsköpen ensamt skulle överskrida tröskeln för informationsskyldighet. Till omständigheter som påverkar emittenten kan också räknas situationer där utvecklingen av emittentens resultat eller ekonomiska ställning avviker betydligt från det som emittenten tidigare har förutspått i offentligheten eller det som man av grundad anledning kan sluta sig till utgående från information som emittenten tidigare offentliggjort. Då kan emittenten bli skyldig att offentliggöra uppgifter om utvecklingstrenden eller en ny uppskattning om den i form av en s.k. resultatvarning.

När det gäller skyldigheten att offentliggöra information kan emittenten också bli tvungen att bedöma hur uppenbar en omständighet som rör emittenten är. En sådan situation kan uppstå t.ex. i fråga om ovan nämnda utveckling av emittentens ekonomiska situation. Om emittenten t.ex. har gjort en bedömning av räkenskapsperiodens resultat, måste denne även under räkenskapsperioden bedöma om det i något skede framstår som sannolikt att det uppskattade resultatet inte uppnås eller att det överskrids. Då kan det vara skäl att offentliggöra en ny bedömning redan i god tid före räkenskapsperiodens utgång, om man utgående från räkenskapsperiodens tidigare utveckling av grundad anledning kan dra slutsatsen att resultatet kommer att avvika avsevärt från det som förutspått tidigare. På samma sätt kan man bli tvungen att omvärdera t.ex. tidigare bedömningar av en enskild beställnings-, ett enskilt företagsköps eller någon annan affärstransaktions inverkan på emittentens resultat och ekonomiska ställning.

Emittenten skall börja offentliggöra information om dessa omständigheter utan obefogat dröjsmål efter det att en sådan omständighet kommit till dess kännedom. En omständighet anses ha kommit till emittentens kännedom, när den har kommit till en styrelsemedlems eller verkställande direktörens kännedom hos emittenten. Härmed skall t.ex. verkställande direktören sedan han fått informationen vidta åtgärder som innebär att informationen offentliggörs utan obefogat dröjsmål.

Befogat dröjsmål med att offentliggöra information kan vara t.ex. en situation där man måste säkerställa att informationen är korrekt. Likaså kan det uppstå en situation där det förutsätts att bolagets styrelse behandlar den sak som det skall informeras om och då kan bifogat dröjsmål innebära att styrelsen håller t.ex. en telefonkonferens innan informationen offentliggörs. Med befogat dröjsmål avses i praktiken en relativt kort tid som krävs för att förbereda informationen. Således avviker befogat dröjsmål från det uppskjutande av information som föreslås i 2 mom., där det är fråga om emittentens medvetna beslut att låta bli att offentliggöra en sak under en viss tid.

Väsentlig information skall enligt propositionen också offentliggöras av den som ordnar offentlig handel, dvs. i form av ett börsmeddelande. Sålunda räcker det inte enbart med att offentliggöra informationen t.ex. på emittentens webbplats i det elektroniska informationsnätet, dvs. på internet, eller som ett pressmeddelande. Det officiella offentliggörandet har dessutom alltid förtur tidsmässigt. Således skall en emittent alltid i första hand offentliggöra väsentlig information via de officiella kanalerna, och att information offentliggöras som ett börsmeddelande först sedan ett pressmeddelande eller information i det elektroniska informationsnätet offentliggjorts är inte tillräckligt.

Med offentlig handel jämställs med stöd av förslaget till 1 kap. 1 § sådan motsvarande handel inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet beträffande vilken emittenten har ansökt om upptagande för sina värdepapper. Emittenten skall alltså tillstålla även den som ordnar sådan handel den information som skall offentliggöras.

Enligt förslaget skall emittenten offentliggöra endast information som kan ha en väsentlig inverkan på dess värdepappers värde. Bestämmelsen förhindrar dock inte i sig att man offentliggör även sådan information som antagligen inte har någon väsentlig inverkan, om emittenten beslutar att göra det. För att informationsskyldigheten skall vara allmänt konsekvent förutsätts emellertid att även dylik information som är av ringare betydelse än den väsentliga informationen meddelas med iakttagande av samma principer för informationsinnehållet. Betydande ändringar i den väsentliga informationen skall offentliggöras på samma sätt som den ursprungliga informationen.

I enlighet med propositionen regleras skyldigheten att offentliggöra information på mycket allmän nivå. Den allmänna karaktären gör bestämmelsen flexibel och lämnar utrymme för tolkning i enskilda fall. Tolkningen av bestämmelsen har befrämjats av Helsingfors Börs regler, där det uppräknas vilka enskilda beslut och omständigheter som listade bolag skall offentliggöra. Med hjälp av Helsingfors Börs regler kan man få en bild av vilka detaljerade uppgifter som berörs av paragrafen. I Helsingfors Börs regler ställs

emellertid också krav som är strängare än lagens, så någon direkt jämförelse mellan börsens regler och paragrafen låter sig inte göras.

Enligt artikel 6.1 andra stycket skall medlemsstaterna se till att emittenterna under en lämplig tidsperiod på sina webbplatser håller offentliggjord insiderinformation tillgänglig för allmänheten. I den sista meningen i 1 mom. föreslås därför att emittenterna skall hålla offentliggjord information tillgänglig för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet. Om emittenten har egna hemsidor i det elektroniska informationsnätet, vilket i praktiken alla listade bolag har, skall informationen åtminstone finnas där.

Enligt förslaget till 2 mom. kan emittenten av godtagbara orsaker skjuta upp offentliggörandet av information och överlämnandet av informationen till den som ordnar offentlig handel, om den uteblivna informationen inte äventyrar investerarnas ställning och emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Enligt propositionen skall emittenten också utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen och den som ordnar offentlig handel om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av informationen.

I artikel 6.2 sägs att en emittent får på eget ansvar skjuta upp det offentliggörande av insiderinformation som avses i punkt 1, i syfte att inte skada sina egna legitima intressen, under förutsättning att det inte är sannolikt att den uteblivna informationen vilseleder allmänheten och att emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Medlemsstaterna får kräva att en emittent utan dröjsmål informerar den behöriga myndigheten om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av insiderinformationen.

Dessutom föreskrivs om uppskjutande av offentliggörandet av information i kommissionens definitionsdirektiv. Enligt artikel 3.1 kan vid tillämpning av artikel 6.2 i direktivet om marknadsmissbruk legitimt intresse särskilt avse bl.a. pågående förhandlingar eller tillhörande faktorer där resultatet eller det normala förhandlingsmönstret kan förväntas påverkas av ett offentliggörande. Enligt definitionsdirektivet skall medlemsstaterna kräva att emittenten kontrollerar tillgången till insi-

derinformation för att kunna se till att den förblir konfidentiell. Till detta hänför sig i synnerhet att emittenten skall ha upprättat effektiva förfaranden för att neka personer tillgång till sådan information, om det inte rör sig om personer som måste ha tillgång till den för att kunna utöva sina uppgifter inom emittenten. Likaså krävs att emittenten skall ha vidtagit nödvändiga åtgärder för att se till att alla personer som har tillgång till sådan information förstår de rättsliga skyldigheterna i samband med detta och är medvetna om de sanktioner som hänger samman med missbruk eller otillbörlig spridning av sådan information. Till sist krävs att emittenten skall ha infört åtgärder som gör det möjligt att omedelbart offentliggöra sådan information i de fall då emittenten inte har kunnat säkerställa att den berörda insiderinformationen hålls konfidentiell.

Utgående från direktivet om marknadsmissbruk och kommissionens direktiv om definitioner kan tre olika villkor ställas för uppskjutande av information. För det första skall man bedöma om det finns en godtagbar orsak till beslutet, t.ex. pågående förhandlingar eller tillhörande faktorer där resultatet eller det normala förhandlingsmönstret kan förväntas påverkas av ett offentliggörande. För det andra skall man bedöma om den uteblivna informationen sannolikt vilseleder allmänheten. Om så är fallet, kan offentliggörandet inte skjutas upp. För det tredje skall emittenten kunna säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Detta innebär att emittenten skall ha tillräckligt effektiva metoder att kontrollera insiderinformationen och att man skall kunna offentliggöra informationen omedelbart, om emittenten inte har förmått säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Informationen mister sin konfidentiella natur t.ex. om information läcker ut till en större krets av personer än vad som är meningen. Tecken på att sekretessen gått förlorad kan vara t.ex. att värdet på emittentens värdepapper stiger eller sjunker avsevärt eller att handelsvolymen ökar utan logisk förklaring.

I momentet föreslås dessutom att emittenten utan dröjsmål skall underrätta Finansinspektionen och den som ordnar offentlig handel om beslutet att skjuta upp offentliggö-

randet av informationen. Av meddelandet skall också framgå den godtagbara orsaken till beslutet samt på vilket sätt emittenten anser att beslutet att skjuta upp offentliggörandet av informationen sannolikt inte vilseleder allmänheten. För beslut att skjuta upp informationen skall dock inte längre krävas Finansinspektionens undantagstillstånd som enligt den gällande regleringen. Således ansvarar emittenten själv för beslutet och därigenom även för eventuella senare påföljder och anspråk i anslutning till saken.

I 3 mom. föreslås att om en emittent eller någon som handlar på emittentens ägnar eller för emittentens räkning för någon annan röjer icke offentliggjord information som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, skall informationen omedelbart offentliggöras och överlämnas till den som ordnar offentlig handel. Om informationen röjs oavsiktligt, skall informationen offentliggöras och delges den som ordnar offentlig handel utan obefogat dröjsmål. Det som föreskrivs i momentet tillämpas inte om den som mottagit informationen är skyldig att hemlighålla den.

Förslaget baserar sig på artikel 6.3 i direktivet om marknadsmissbruk. Enligt den skall medlemsstaterna föreskriva att om en emittent eller en person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning överlämnar insiderinformation till en utomstående i samband med fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden på det sätt som anges i artikel 3 a, skall denna information offentliggöras fullständigt och effektivt och det samtidigt som överlämnandet om det är avsiktligt och så snabbt som möjligt om det är oavsiktligt. Någon skyldighet att offentliggöra information föreligger dock inte om den person som mottar informationen är skyldig att inte röja denna, oberoende av om denna skyldighet grundar sig på lagar och andra förordningar, bolagsordningar eller ett avtal.

Enligt förslaget skall en emittent offentliggöra icke offentliggjord information som väsentligt påverkar värdet på emittentens värdepapper, om någon som handlar för emittentens räkning eller på emittentens vägnar röjer denna information för någon annan. Röjandet kan vara avsiktligt eller oavsiktligt. Om informationen röjs avsiktligt skall den

offentliggöras samtidigt på normalt sätt. Om röjandet är oavsiktligt, skall informationen offentliggöras så snabbt som möjligt efter det oavsiktliga röjandet av informationen. Information kan röjas t.ex. i samband med att analytiker eller investerare träffas, vid emissionsförsäljning eller fast på bolagsstämman. Informationen kan också bestå av flera enskilda omständigheter, som ger åhöraren en uppfattning om informationshelhetens väsentlighet.

Information som röjts behöver inte offentliggöras, om den eller de som mottagit informationen är skyldiga att hemlighålla den. Tystnadsplikten kan grunda sig på lag eller ett avtal eller någon annan motsvarande förpliktelse. På röjandet av information kan dock tillämpas förbudet mot att röja insiderinformation i förslaget till 5 kap. 2 § 3 mom., som förbjuder spridning av insiderinformation utan godtagbar orsak. Att röja insiderinformation är godtagbart endast för de personer i insynställning som avses i förslaget till 5 kap. 2 § 1 mom. och under förutsättning att informationen röjs i samband med normalt fullgörande av arbete, yrke eller åligganden.

I 4 mom. föreslås bestämmelser om permanenta undantag från informationsskyldigheten. Enligt det tillämpas 1 mom. inte om emittenten är en stat, dess centralbank, en kommun, en samkommun eller Europeiska centralbanken eller ett sådant internationellt offentligt organ vilket såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall att dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom. Det föreslagna momentet motsvarar i sak det gällande 2 mom.

Enligt det föreslagna 5 mom. skall den som ordnar offentlig handel utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 och 3 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort. Också detta moment motsvarar i sak den gällande lagen.

Enligt 6 mom. kan Finansinspektionen utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av paragrafens bestämmelser som behövs för att genomföra de rättsakter som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet om

marknadsmisbruk. Finansinspektionen kan vid behov bl.a. precisera vad som i 2 mom. avses med godtagbara orsaker att skjuta upp offentliggörandet av information.

7 a §. Enligt 3 kap. 12 § kan värdepapper tas upp till offentlig handel även utan emittentens samtycke eller godkännande. Enligt den gällande lagen berörs även sådana emittenter av den fortlöpande informationsskyldigheten enligt 7 §. Enligt den nya 7 a § gäller den fortlöpande informationsskyldigheten enligt 7 § ändå inte emittenter av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel, om de har emitterat andra värdepapper än börsvärdepapper som utan emittentens samtycke eller godkännande har tagits upp till sådan handel. Med börsvärdepapper avses enligt 1 kap. 3 § värdepapper med vilka bedrivs offentlig handel på fondbörsens börslista. Om en emittents börsvärdepapper tas upp till annan offentlig handel utan emittentens samtycke eller godkännande, undanröjer sådan parallell handel inte emittentens fortlöpande informationsskyldighet. Bestämmelsen baserar sig på artikel 9.3 i direktivet om marknadsmisbruk, enligt vilken artikel 6.1, 6.2 och 6.3 inte skall tillämpas på emittenter som inte har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument godkänns för handel på en reglerad marknad i en medlemsstat.

7 b §. Bestämmelserna i direktivet om marknadsmisbruk tillämpas också på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en reglerad marknad (artikel 9.1). Enligt den nya 7 b § tillämpas bestämmelserna om informationsskyldighet också på emittenter som har ansökt om att deras värdepapper skall tas upp till offentlig handel. Informationsskyldigheten inträder när emittentens ansökan om att ett värdepapper skall tas upp till handel har lämnats in till den som ordnar offentlig handel.

Värdepappersemittenten skall utan dröjsmål offentliggöra information om att en ansökan om att emittentens värdepapper skall tas upp till offentlig handel har lämnats in. Det är motiverat att information om ansökan offentliggörs, eftersom ansökningstidpunkten är förenad med vissa rättsverkningar för emittenten, investerarna, Finansinspektionen och vissa andra instanser. Från och med den

tidpunkt då ansökan inlämnas tillämpas på emittenten förutom förpliktelseerna gällande fortlöpande informationsskyldighet även tillsyn över att förpliktelseerna uppfylls. Likaså tillämpas på emittenten, dess personer i insynsställning och värdepapperen i enlighet med förslaget till 5 kap. 14 § förbudet mot utnyttjande av insiderinformation samt bestämmelserna om kursmanipulation och insiderregister. I överensstämmelse med regleringen gällande fortlöpande informationsskyldighet skall den som ordnar offentlig handel utan obefogat dröjsmål offentliggöra att en ansökan inkommit, om emittenten inte har offentliggjort den.

11 §. I paragrafen bestäms bl.a. om rätt för Finansinspektionen att på ansökan bevilja undantag från emittentens skyldighet att offentliggöra information som är ägnad att påverka värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Eftersom det i 7 § 2 mom. föreslås att emittenten skall ha rätt att av godtagbara orsaker skjuta upp offentliggörandet av sådan information, är det inte längre nödvändigt att bevilja undantag på ansökan. Därför föreslås att i 1 och 2 mom. slopas möjligheten att bevilja undantag från den informationsskyldighet som föreskrivs i 7 §.

3 kap. **Offentlig handel och annat yrkesmässigt ordnat förfarande för handel med värdepapper**

13 §. I propositionen föreslås att den hänvisning till strafflagen som gäller missbruk av insiderinformation flyttas från 5 kap. till 8 kap. 1 §. Hänvisningen i paragrafens 2 mom. ändras därför.

14 §. I propositionen föreslås att den hänvisning till strafflagen som gäller missbruk av insiderinformation flyttas från 5 kap. till 8 kap. 1 §. Hänvisningen i paragrafens 2 mom. ändras därför.

4 kap. **Värdepappershandel och tillhandahållande av investerings-tjänster**

3 §. I det gällande 1 mom. finns en hänvisning till strafflagen som gäller kursmanipulation och i 2 mom. en bestämmelse som tillåter värdepappersförmedlare som bedriver

marknadsgarantrörelse eller värdepappersförmedlarrörelse att ingå sådana avtal om denna verksamhet vilkas syfte är att inverka på ett värdepappers prisnivå. Det föreslås att hänvisningen till strafflagen tas in i lagens 8 kap., som gäller straffbestämmelser, i 1 § i det nämnda kapitlet, och att bestämmelsen i 2 mom. tas in i 5 kap., i 14 § 5 mom., som även i övrigt reglerar dessa sakkomplex. Av denna anledning föreslås att paragrafen upphävs.

4 §. Till paragrafen fogas ett nytt 4 mom., varvid de nuvarande 4 och 5 mom. blir nya 5 och 6 mom. Bestämmelsen baserar sig på artikel 6.5 i direktivet om marknadsmissbruk. Nämnda bestämmelse har preciserats i kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer. Enligt momentet skall värdepappersförmedlare som tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller om deras emittenter, eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten, försöka säkerställa att informationen presenteras sakligt.

Att informationen presenteras sakligt förutsätter åtminstone att av rekommendationen framgår identiteten på den som utarbetat den. När en rekommendation utarbetas skall man också i så stor utsträckning som möjligt försöka säkerställa att fakta tydligt skiljs från tolkningar, uppskattningar och omdömen. Den som utarbetar rekommendationerna borde också, som bra det bara är möjligt med de metoder han förfogar över, säkerställa att de källor han använder är tillförlitliga.

Värdepappersförmedlare skall också uppge vilka eventuella intressen de har och ange intressekonflikter beträffande de värdepapper som omfattas av informationen. Värdepappersförmedlare skall uppge sina sådana relationer till emittenten och övriga omständigheter som kan antas försämra rekommendationens objektivitet. Sådana omständigheter som skall uppges är bl.a. om den som utarbetat rekommendationen har ingått en återköpsförbindelse gällande värdepapperet eller om den som gett rekommendationen eller dennes familjemedlemmar har betydande ekonomiska intressen i emittentens värdepapper, t.ex. betydande innehav. Intressekonflikter kan åter föreligga om den som utarbetat rekom-

mendationen eller dennes familjemedlemmar har betydande innehav i en konkurrent till emittenten eller om en rättegång pågår mellan den som utarbetat rekommendationen och emittenten av det värdepapper som rekommendationen avser.

I 4 kap. 9 § i värdepappersmarknadslagen sägs att vad 4 kap. 1—6 § stadgar om värdepappersförmedlare gäller i tillämpliga delar också mäklare och sådana personer i en värdepappersförmedlares anställning som har till uppgift att handlägga uppdrag beträffande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller att göra investeringsanalyser beträffande sådana värdepapper. Därför gäller de skyldigheter som föreskrivs i momentet förutom värdepappersförmedlare även särskilt mäklare som är anställda hos dessa och övriga personer som avses i nämnda lagrum. I enlighet med detta skall i en rekommendation också nämnas namnet på den fysiska person som utarbetat den. Likaså skall det uppges vilka intressen och intressekonflikter den som utarbetat rekommendationen har beträffande de värdepapper som omfattas av informationen.

Kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer innehåller mycket detaljerade och tekniska bestämmelser om presentationen av investeringsrekommendationer, som det inte är ändamålsenligt att ta in i lag. Därför föreslås att Finansinspektionen kan utfärda de närmare bestämmelser om paragrafens tillämpning som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk.

5 b §. I paragrafen bestäms om skyldighet för värdepappersförmedlare att underrätta Finansinspektionen om tvivelaktiga affärstransaktioner. Bestämmelsen baserar sig på artikel 6.5 i direktivet om marknadsmissbruk. Värdepappersförmedlare skall enligt 1 mom. meddela Finansinspektionen, om de har skäl att misstänka att en affärstransaktion kan vara förenad med missbruk av insiderinformation eller manipulation av kursen på värdepapper i strid med förslaget till 5 kap. eller med 51 kap. strafflagen.

Värdepappersförmedlare har i flera bestämmelser ålagts skyldighet att känna sina kunder och syftet med deras affärstransaktio-

ner. Sådana bestämmelser finns bl.a. i lagen om värdepappersföretag och lagen om förhindrande och utredning av penningtvätt (68/1998). I 4 kap. 3 a § i värdepappersmarknadslagen har värdepappersförmedlare dessutom ålagts särskild skyldighet att ta reda på saker och ting om kunderna. Att skydda sig mot olika former av missbruk, inklusive marknadsmissbruk, ingår också i värdepappersförmedlares riskhantering. En värdepappersförmedlares misstanke kan anses befogad, om denne på grund av sina allmänna erfarenheter av värdepappersförmedlarverksamheten anser att det i en kunds åtgärder finns något som avviker från det normala. Bestämmelsen förutsätter inte att värdepappersförmedlaren undersöker affärstransaktionerna särskilt, utan det räcker att denne i sin verksamhet iakttar de krav som redan annars ställs på värdepappersförmedlare. När anmälningsskyldigheten fullgörs är det också alltid fråga om att fall för fall pröva huruvida en enskild affärstransaktion på grundval av de omständigheter som framgår av den är förenad med misstanke om marknadsmissbruk.

Som utgångspunkt skall den anmälningsskyldiga avbryta affärstransaktionen eller vägra genomföra den om den misstänker att transaktionen kan vara förenad med missbruk av insiderinformation eller manipulation av kursen. Om affärstransaktionen inte kan inställas eller om det sannolikt blir svårare att utröna vem som drar nytta av affärstransaktionen om den förvägras eller avbryts, kan transaktionen likväl genomföras, varefter en anmälan till Finansinspektionen ofördröjligen skall göras. På grund av att handelsförfarandena är så automatiserade sker bedömningen av en affärstransaktion i praktiken i regel efter att transaktionen genomförts.

I 1 mom. föreskrivs också om förbud mot att för den misstänkte eller för någon annan avslöja att anmälan om en tvivelaktig affärstransaktion har gjorts till Finansinspektionen. Förbudet baserar sig på artikel 11.1 i kommissionens tredje direktiv.

I 3 mom. föreskrivs om de uppgifter som skall ingå i anmälan. Anmälan skall innehålla åtminstone uppgifter om vem som gjort anmälan, den tvivelaktiga affärstransaktionen och de personer som har anknytning till

transaktionen. Dessutom skall anmälan uppta sådana uppgifter som den som gjort anmälan förfogar över och som kan vara av betydelse för utredande av misstanken. Momentet baserar sig på artikel 9 i kommissionens tredje direktiv.

Finansinspektionen kan enligt 4 mom. meddela närmare föreskrifter om innehållet i anmälan och om anmälningssättet. Finansinspektionen kan t.ex. bestämma närmare hur anmälan skall göras. Enligt artikel 10 i kommissionens direktiv kan anmälan göras per post, e-post, fax eller telefon, förutsatt att rapporteringen på begäran av den behöriga myndigheten bekräftas skriftligen.

5 c §. När en värdepappersförmedlare gör anmälan enligt 5 b § till Finansinspektionen, fullgör denne sin lagstadgade skyldighet. Därför är det inte rätt att värdepappersförmedlaren kan ställas till svars för att det vid Finansinspektionens närmare granskningar konstateras att anmälan saknar grund. Därför föreskrivs i paragrafen att en värdepappersförmedlare är skyldig att ersätta ekonomisk skada som en kund har förorsakats när anmälan har gjorts om en tvivelaktig affärstransaktion, endast om värdepappersförmedlaren inte har iakttagit sådan varsamhet som skäliga kan krävas av honom med beaktande av förhållandena. Angående värdepappersförmedlars ersättningsskyldighet gäller i övrigt vad som bestäms i skadeståndslagen (412/1974). Bestämmelsen motsvarar motsvarande bestämmelse i lagen om förhindrande och utredning av penningtvätt.

Presentation av investeringsrekommendationer

10 §. Bestämmelserna om framtagande av analyser om värdepapper och deras emittenter samt om presentation av investeringsrekommendationer i direktivet om marknadsmissbruk gäller alla som bedriver sådan verksamhet (artikel 6.5). Det nya 4 mom. som föreslås i 4 § reglerar verksamheten för värdepappersförmedlarnas del. Den nya 10 § utsträcker bestämmelsen i 4 § 4 mom. till att omfatta även andra personer som yrkesmässigt eller som ett led i sin affärsverksamhet tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller

deras emittenter eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten. Sådana personer kan vara t.ex. självständiga analytiker och journalister. Före paragrafen tillfogas också en ny mellanrubrik.

4 § 4 mom. och bestämmelser som utfärdas med stöd av det skall dock tillämpas på journalister endast i undantagsfall. Om detta föreskrivs i 2 mom. Enligt kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer skall direktivets bestämmelser om identiteten på de personer som utarbetar investeringsrekommendationer (artikel 2.4), saklig presentation av rekommendationer (artikel 3.4) samt offentliggörande av intressen och intressekonflikter (artikel 5.5) inte gälla för journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering, däribland likvärdig lämplig självreglering. Förutsättningen är dock att denna självreglering uppnår liknande effekter som direktivet annars förutsätter.

Enligt 2 mom. tillämpas de bestämmelser om analyser och rekommendationer som avses i paragrafen inte på journalister, om en organisation som fackmässigt representerar journalister för yrkeskåren har utarbetat regler som vad verkningarna beträffar motsvarar direktivet om marknadsmissbruk och kraven i kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer. En ytterligare förutsättning är att journalisterna har utfäst sig att iakttar nämnda regler som utarbetats för självreglering. I Finland har t.ex. Ekonomijournalisterna rf utarbetat anvisningar för ekonomijournalister. Också en enskild tidning eller ett enskilt radio- eller TV-bolag kan ha egen självreglering.

För att självregleringen skall kunna anses motsvara lagens reglering, skall regleringen innehålla föreskrifter om uppgivande av intressen och intressekonflikter samt behöriga föreskrifter om påföljder, om en journalist inte iakttar de föreskrifter som utfärdats genom självregleringen. En påföljd kan vara t.ex. att den instans som utarbetat självregleringen ger journalisten en anmärkning som publiceras.

4 a kap. **Clearingverksamhet**

8 §. En clearingpart som inte handlar en-

bart för egen räkning skall enligt den gällande lagen föra ett insiderregister enligt 5 kap. Hänvisningarna i 2 mom. ändras på det sätt som ändringarna i 5 kap. förutsätter.

5 kap. **Marknadsmisbruk**

Det föreslås att centrala bestämmelser om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan intas i kapitlet. Därför föreslås att rubriken ändras.

Insiderinformation

1 §. I paragrafen föreslås en definition av insiderinformation. Insiderinformation definieras för närvarande i 51 kap. 6 § 2 mom. i strafflagen. Definitionen i den föreslagna paragrafen motsvarar i stor utsträckning den gällande definitionen i strafflagen. De ändringar som direktivet om marknadsmisbruk och kommissionens definitionsdirektiv medför i den gällande definitionen av insiderinformation gäller i synnerhet kraven på att informationen skall vara väsentlig och specifik. För att informationen skall vara specifik förutsätts för det första att den hänför sig till omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller rimligtvis kan förväntas inträffa. Syftet med kravet är framför allt att göra skillnad mellan insiderinformation och å andra sidan information som baserar sig på osäkra omständigheter eller marknadsrykten. För att information skall vara specifik förutsätts inte att den hänvisar till omständigheter som sannolikt kan komma att föreligga eller en händelse som sannolikt kan förväntas inträffa i framtiden. Kravet på att insiderinformation skall vara specifik kan anses vara uppfyllt redan när det enligt en objekt bedömning finns en faktisk möjlighet att omständigheterna kan komma att föreligga eller att händelsen kan inträffa. Osäkerhetsfaktorer i anslutning till huruvida omständigheten kan komma att föreligga eller händelsen inträffa senare minskar således inte informationens specifika natur, om det ändå har funnits en faktisk möjlighet för att omständigheterna skall föreligga eller för att

händelsen skall inträffa.

För det andra förutsätts av specifik information att den är tillräckligt exakt för att man utgående från den skall kunna dra slutsatser om dylika omständigheternas eller händelsers eventuella inverkan på priserna på finansiella instrument och relaterade derivatinstrument. Av specifik information förutsätts således inte i princip att det går att förutspå i vilken riktning priset eventuellt påverkas. Möjligheten att förutspå i vilken riktning informationen påverkar priset kan dock beaktas när man skall bedöma hur en förnuftig investerare skulle ha utnyttjat informationen i fråga. I praktiken går det ändå inte att på förhand säga hur marknaden kommer att reagera, och det kan vara förenat med osäkerhet att på förhand uppskatta i vilken riktning offentliggörandet av en viss information kommer att påverka priset. När det gäller delårsrapporter eller bokslutsuppgifter skall t.ex. information som överensstämmer med marknadens förhandsförväntningar betraktas som information som är viktig för marknaden. När en person i insynsställning företar en värdepapperstransaktion med stöd av säker information om bolagets resultat som t.ex. överensstämmer med förhandsförväntningarna, befinner han sig i en bättre position än övriga marknadsparter, som inte har denna säkra information. Att enbart information om att priset påverkas är tillräcklig utan att det förutsägs i vilken riktning, kan också motiveras med att på optionsmarknaden kan information utnyttjas redan på den grunden att insiderinformationen antas påverka priset, oberoende av i vilken riktning det finansiella instrumentets pris kommer att förändras. Exempelvis information om ett förestående företagsköp kan utnyttjas genom att man bildar en derivatposition vars följderna man kan dra nytta både i en situation där priset på det finansiella instrumentet sjunker efter offentliggörandet av företagsköpet och i en situation där priset stiger.

När det gäller väsentlig information motsvarar direktivets definitioner i huvuddrag det redan gällande kravet på väsentlighet. Faktisk möjlighet till väsentlig inverkan på priset skall således fortfarande betraktas som ett tillräckligt villkor för att information skall vara väsentlig.

Huruvida information är väsentlig och dess eventuella inverkan på priset skall i princip bedömas enligt objektiva kriterier. I kommissionens definitionsdirektiv preciseras bedömningen av vad som är väsentlig information så att förutom dess antagna inverkan på priset skall även beaktas hur en investerare som fattar ett investeringsbeslut skulle bedöma informationen. Vid bedömningen av om informationen är väsentlig skall man enligt direktivet beakta om en förnuftig investerare skulle kunna förväntas utnyttja den som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. Bedömningen av om en förnuftig investerare sannolikt skulle ha beaktat denna information i samband med sitt investeringsbeslut skall göras mot bakgrund av all information som investeraren hade tillgång till när han fattade sitt beslut. Vid helhetsbedömningen skall beaktas informationens förväntade effekter mot bakgrund av den berörda emittentens totala verksamhet, informationskällans tillförlitlighet och övriga eventuella marknadsvariabler som är ägnade att påverka det finansiella instrumentets pris under de givna omständigheterna.

En förutsättning för att information skall vara väsentlig är således att en förnuftig investerare vid tidpunkten för beslutet enligt en objektiv bedömning skulle ha ansett att det förelåg en faktisk möjlighet till väsentlig prispåverkan och således sannolikt ha beaktat informationen när han fattade sitt investeringsbeslut.

Villkoret att informationen direkt eller indirekt skall hänföra sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller ett eller flera finansiella instrument överensstämmer med den nuvarande definitionen av insiderinformation i strafflagen. Enligt direktivet om marknadsmissbruk kan väsentlig information som hänför sig till uppdrag som gäller även andra finansiella instrument än aktier och motsvarande instrument vara insiderinformation. Enligt direktivet är ett villkor vid sidan av att informationen skall vara väsentlig emellertid att kundens information gällande uppdraget är tillräckligt specifik. Sålunda räcker t.ex. information om allmänna planer för uppdrag inte till för att uppfylla kravet på specifik natur. Information som kunden ger om planer för uppdrag kan emellertid vara

insiderinformation om informationen är tillräckligt specificerad. I motiveringen till den gällande definitionsbestämmelsen i strafflagen sägs att redan kännedom om en sådan uppdragsgivares planer som intar en från marknadens synpunkt inflytelserik ställning kan vara liktydig med insiderinformation. Direktivets krav på att insiderinformationen inte skall vara offentliggjord medför inte heller några ändringar i den nuvarande definitionsbestämmelsens innehåll, där det förutsätts att informationen inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden.

I den nuvarande definitionen i strafflagen ingår också en särskild begränsning av begreppet insiderinformation, enligt vilken som insiderinformation inte betraktas sådan för enskilt bruk avsedd information som har uppkommit genom en sammanställning av offentliga uppgifter. Enligt den gällande definitionsbestämmelsen i strafflagen kan syftet med investeringsanalyser eller undersökningar betraktas som en avgörande faktor för bedömningen av om en analys är liktydig med insiderinformation. Enligt direktivet är sådana analyser och undersökningen som gjorts med hjälp av allmänt tillgängliga uppgifter inte insiderinformation oberoende av deras syfte.

Definitionen av insiderinformation gäller enligt 2 mom. också värdepapper som är föremål för handel som motsvarar offentlig handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. Likaså skall definitionen gälla värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för motsvarande handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Värdepapper som avses i bestämmelsen är således t.ex. warrant, konvertibla skuldebrev, optionsrättigheter och övriga värdepapper av derivattyp, vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för motsvarande handel i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Bestämmelsen baserar sig på artikel 9.1 och 9.2 i direktivet om marknadsmissbruk. I 10 kap. 1, 1 a och 1 b § ingår särskilda bestämmelser om egentliga derivatavtal.

Utnyttjande av insiderinformation

2 §. I 1 mom. förbjuds den som i egenskap av ägare till aktier som emitterats av emittenten eller som med stöd av sin ställning, tjänst eller uppgift har fått insiderinformation att utnyttja denna information. Förbudna tillvägagångssätt är i motsvarighet till den nuvarande strafflagen förvärv och överlåtelse av värdepapper för egen eller för någon annans räkning samt direkta eller indirekta råd till någon i handel med värdepapper. Uttrycket direkt eller indirekt ändrar inte strafflagens nuvarande förbud mot att förvärva eller överlåta värdepapper för egen eller för någon annans räkning.

Den viktigaste skillnaden till följd av direktivet om marknadsmissbruk jämfört med strafflagens bestämmelse om missbruk av insiderinformation gäller villkoren för att en gärning skall kunna tillräknas någon. Direktivet om marknadsmissbruk förutsätter inte uppsåt eller grov oaktsamhet för att en gärning skall vara tillräknelig. Enligt artikel 2 i direktivet förbjuds helt enkelt personer i s.k. primär insynställning som förfogar över insiderinformation att utnyttja denna information. Att insiderinformation utnyttjats är således ett grundläggande antagande i fråga om personer i primär insynställning, om de vid tidpunkten för gärningen har förfogat över insiderinformation. Denna oaktsamhetspresumtion kan dock upphävas genom motbevis.

Enligt förslaget till 1 mom. skall det också vara förbjudet att direkt eller indirekt råda någon annan i handel med värdepapper. Inte heller för tillämpningen av detta förbud mot rådgivning som ålagts personer i primär insynställning skall det krävas att rådgivningen sker uppsåtligt eller av grov oaktsamhet.

Förbuden i 1 mom. gäller också en person som har fått insiderinformationen genom brottslig verksamhet. Vid insideraffärer är det möjligt att källan till insiderinformation inte är yrket eller uppgiften, utan brottslig verksamhet, där förberedelserna eller genomförandet kan ha betydande inverkan på priset på ett eller flera finansiella instrument eller prisbildningen på en reglerad marknad. Ett exempel kan vara förberedelserna för en terroristattacker. Insiderinformation kan också ha erhållits eller förvärvats till följd av brottslig

verksamhet, t.ex. till följd av tillgrepp, bestickning, givande av muta, missbruk av förtroendeställning, dataintrång eller företagsspioneri.

I 2 mom. föreskrivs om röjande av insiderinformation, som är ett nytt tillvägagångssätt jämfört med den nuvarande strafflagen. Enligt momentet får insiderinformation inte röjas för någon annan, om det inte sker som ett normalt led i fullgörande av arbete, yrke eller åligganden för den person som röjer informationen. Om den som röjer insiderinformationen är en emittent eller någon som handlar för emittentens räkning eller på emittentens vägnar, skall informationen dock i regel offentliggöras omedelbart. Informationen skall emellertid inte offentliggöras om den person som erhållit informationen är skyldig att hemlighålla den. Syftet med bestämmelsen är att förebygga risken för att insiderinformation eventuellt utnyttjas. Det kan anses motiverat att insiderinformation får röjas som ett normalt led i fullgörande av arbete, yrke eller åligganden, eftersom det i vissa situationer måste tillåtas att ett bolag eller dess företrädare röjer insiderinformation som gäller bolagets verksamhet även för utomstående. Det måste dock finnas en med tanke på bolagets verksamhet godtagbar orsak till att informationen röjs, och den som tar emot informationen skall vara medveten om att informationen är konfidentiell. Tystnadsplikt enligt bestämmelsen kan basera sig t.ex. på avtalsförhandlingar som bolaget för och i samband med vilka bolagets företrädare blir tvungna att ge information om bolaget som skall betraktas som insiderinformation till den andra avtalsparten. Tystnadsplikt som föreskrivits i samband med dessa avtalsförhandlingar undanröjer då bolagets skyldighet att offentliggöra informationen även för marknaden.

Förbudet skärper i praktiken skyldigheten för en person som valts in i bolagsstyrelsen på initiativ av en betydande aktieägare att inte berätta sådant som hör till bolagets insiderinformation för en sådan aktieägare. Strafflagens nuvarande bestämmelse kan inte i sig anses hindra en styrelsemedlem i bolaget från att berätta insiderinformation för det bolag på vars initiativ han har valts in i bolagsstyrelsen, om informationen i fråga inte utnyttjas på det sätt som förutsätts i bestäm-

melsen om missbruk av insiderinformation. Förbudet gäller dock inte företag som hör till samma koncern eftersom röjande av information kan avses att ske som ett led i fullgörande av personens åliggande.

I 3 mom. utsträcks förbudet mot att utnyttja och röja insiderinformation också till varje annan person som visste eller borde ha vetat att den information han erhållit är insiderinformation. Gärningsmannakretsen skall således inte till någon del vara begränsad. Skillnaden jämfört med de förbud som ålagts ovan nämnda personer i s.k. primär insynsställning är emellertid den att denna person visste eller borde ha vetat att den information han erhållit var insiderinformation. För dessa personer i s.k. sekundär insynsställning skall utnyttjande och röjande av insiderinformation, till skillnad från förbudet mot utnyttjande av insiderinformation i strafflagen, också vara förbjudet när det sker av normal oakt-samhet.

Direktivets indelning i personer i primär och sekundär insynsställning kan motiveras med att personer i primär insynsställning får insiderinformationen direkt från källan och de har också den sakkunskap som behövs för att bedöma om informationen är väsentlig. För det andra förväntas det att de bättre än personer i sekundär insynsställning förstår de eventuella följderna av missbruk av insiderinformation. Av denna orsak måste man förhålla sig strängare till deras utnyttjande av insiderinformation. När det gäller personer i sekundär insynsställning har det således ställts striktare villkor för att en gärning skall tillräknas dem än i fråga om personer i primär insynsställning. För deras del gäller förbudet mot utnyttjande av insiderinformation samt förbudet mot röjande av information och rekommendationer endast personer som förfogar över insiderinformation, om personen i fråga vet eller borde ha vetat att informationen är insiderinformation. Även till denna del är villkoret för tillräkenbarhet dock på lägre nivå än strafflagens gällande villkor för tillräkenbarhet. När man skall bedöma om en person har vetat eller borde ha vetat att den information han förfogade över var insiderinformation, måste man fundera på vad en vanlig och förnuftig person skulle veta eller borde ha vetat under dessa omstän-

digheter.

En betydande skillnad mellan direktivet om marknadsmissbruk och strafflagens gällande bestämmelse om missbruk av insiderinformation när det gäller förvärv och överlåtelse av finansiella instrument är också att direktivet inte förutsätter något särskilt vinningssyfte. Vid handel med värdepapper är det naturligtvis alltid fråga om vinningssyfte. Artiklarna 2 och 3 i direktivet förbjuder endast utnyttjande av insiderinformation och röjande av informationen för andra. Något uttryckligt vinningssyfte förutsätts sålunda inte för överlåtelse och förvärv av finansiella instrument eller för röjande av informationen eller rekommendationer. För att missbruk av insiderinformation enligt strafflagen skall vara straffbart förutsätts däremot alltid ett särskilt vinningssyfte. Villkoret för straffbarhet är då att det finns ett syfte att skaffa sig vinning just genom att utnyttja insiderinformation.

Som förbudet utnyttjande av insiderinformation skall inte heller betraktas enbart det att marknadsgaranter som förfogar över insiderinformation, instanser som har rätt att fungera som motparter eller personer som har tillstånd att genomföra uppdrag för tredje mans räkning bedriver sin lagliga försäljnings- eller inköpsverksamhet med finansiella instrument eller genomför ett uppdrag oklanderligt. Således kan t.ex. en förmedlare som är verksam som förmögenhetsförvaltare genomföra ett uppdrag från en kund, även om han förfogar över insiderinformation. Denna situation befriar naturligtvis inte en kund som utnyttjat insiderinformation om denna i själva verket med stöd av sin insiderinformation har rått sin förmögenhetsförvaltare att göra en viss transaktion.

Eftersom förvärv eller överlåtelse av finansiella instrument förutsätter att den som inleder en sådan affärstransaktion på förhand har fattat ett beslut om förvärv eller överlåtelse, skall genomförandet av detta förvärv eller denna överlåtelse inte i sig betraktas som förbudet utnyttjande av insiderinformation. Bolagens personer i insynsställning kan t.ex. på olika sätt försöka undvika att utnyttja insiderinformation med hjälp av särskilda anskaffningsprogram för bolagets värdepapper. Syftet med anskaffningsprogrammet är att tidsmässigt skilja mellan beslut om förvärv

av egna aktier och själva förvärvet. Då knyts bedömningen av om insiderinformation eventuellt utnyttjats i princip till den tidpunkt då beslutet om att förvärva aktierna fattas och inte till den faktiska tidpunkt då aktierna förvärvas. En person i insynsställning kan t.ex. utarbeta ett skriftligt program med bindande villkor för förvärv av bolagets aktier. För att undvika förbjudet utnyttjande av insiderinformation skall en person i insynsställning dock utarbeta anskaffningsprogrammet och ge uppdraget åt förmedlaren vid en tidpunkt då han inte förfogar över sådan information om bolagets värdepapper som skall betraktas som insiderinformation. Samma princip lämpar sig för också för en eventuell ändring av anskaffningsprogrammet eller uppdraget. Ändras anskaffningsprogrammet eller uppdraget eller ges nya anvisningar i anslutning till dess genomförande skall det tolkas som ett nytt beslut och uppdrag.

Det är inte heller fråga om förbjudet utnyttjande av insiderinformation när en förpliktelse som följer av ett derivatavtal uppfylls, även om personen i fråga förfogar över insiderinformation när avtalet fullföljs. Det är emellertid fråga om utnyttjande av insiderinformation, om personen har förfogat över insiderinformation när derivatavtalet ingicks. Vidare försäljning på marknaden av värdepapper som förvärvats på grundval av fullföljandet av ett derivatavtal bedöms dock naturligtvis på grundval av den information som personen förfogade över vid försäljningstidpunkten. Sålunda kan rekvisitet för utnyttjande av insiderinformation uppfyllas vid försäljning av aktier som erhållits på grundval av fullföljandet av t.ex. ett terminsavtal, om personen i fråga vid försäljningstidpunkten förfogar över information som skall betraktas som insiderinformation.

På motsvarande sätt är det inte fråga om förbjudet utnyttjande av insiderinformation i en situation där en person som förfogar över insiderinformation tecknar aktier med stöd av sina optionsrättigheter i enlighet med på förhand avtalade optionsvillkor. Om personen i fråga emellertid har förvärvat dessa optionsrättigheter på marknaden, är villkoret ändå att personen inte förfogade över insiderinformation när optionsrättigheterna förvärvades. En person som vid teckningstidpunkten

förfogar över insiderinformation kan däremot inte utan hinder av bestämmelsen om förbud mot utnyttjande av insiderinformation sälja sina optionsrättigheter t.ex. för att få medel för att teckna aktier. Ett sådant "sälj och teckna" arrangemang kan motsvara vad som krävs för ett förbud mot utnyttjande av information enligt gärningsbeskrivningen för utnyttjande av insiderinformation, om personen i fråga vid försäljningstidpunkten förfogar över insiderinformation som är positiv för det bolag som värdepapperen i fråga avser.

Det är inte fråga om förbjudet utnyttjande av insiderinformation i en situation där bägge parterna i en avtalsaffär som sker på börsen eller utanför börsen förfogar över samma information, som definieras som insiderinformation, om det värdepapper som affären gäller. På motsvarande sätt skall det inte heller betraktas som förbjudet utnyttjande av insiderinformation att insiderinformation som erhållits om ett annat bolag används i samband med ett offentligt köpeanbud för att förvärva bestämmanderätt i bolaget i fråga eller för att lägga fram ett fusionsförslag. Exempelvis information om föremålet för ett anbud som fås i samband med beredningen av köpeanbudet gällande emittenten får användas för att bestämma anbudspriset och utarbeta anbudet. Dessa uppgifter som erhållits för att bestämma anbudspriset måste också offentliggöras i den anbudshandling gällande köpeanbudet som skall offentliggöras senare.

Offentlighet för innehav

3 §. I paragrafen uppräknas de personer, sammanslutningar och stiftelser för vilka innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av nämnda värdepapper, är offentligt och som berörs av skyldighet att anmäla uppgifter om sina intressegemenskaper och förvärv och överlåtelser av värdepapper. Paragrafen motsvarar i huvudsak den gällande 2 §. Den gällande paragrafens 1 mom. delas dock upp i två separata moment. I 1 mom. föreskrivs om de egentliga anmälningsskyldiga och i 2

mom. om de anmälningsskyldigas närstående. Det föreslås också att arten av de värdepapper som omfattas av bestämmelsens tillämpningsområde preciseras. I de inledande styckena i 1 och 2 mom. nämns uttryckligen att offentligheten för innehav gäller också värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier. Redan enligt den gällande bestämmelsen är det meningen att sådana värdepapper, t.ex. derivatavtal underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel, skall höra dess tillämpningsområde. Andelar i placeringsfonder är däremot inte värdepapper som avses i bestämmelsen. Den föreslagna ändringen bara klarlägger den gällande lagen.

I artikel 6.4 i direktivet om marknadsmissbruk föreskrivs att personer i ledande ställning hos en emittent och dem närstående personer till den behöriga myndigheten skall rapportera varje transaktion som de utför för egen räkning avseende aktier som emitteras av emittenten eller värdepapper som är kopplade till aktierna. I propositionen förutsätts inte att de personer som avses i paragrafen skall göra särskild anmälan om sina affärstransaktioner till Finansinspektionen. Finansinspektionen får de uppgifter om gynnade affärstransaktioner som direktivet och kommissionens tredje direktiv, som utfärdats med stöd av det, förutsätter genom att innehavet är offentligt och genom det offentliga insiderregistret enligt 7 §, så det kan anses att direktivets krav uppfylls.

Den krets av anmälningsskyldiga som avses i paragrafen är i huvudsak densamma som i den gällande lagen. 1 mom. 1 punkten motsvarar i huvudsak den gällande lagen. För det bolag som emitterat en aktie som är föremål för offentlig handel inskränks emellertid kretsen av anmälningsskyldiga något. Offentligheten för innehav begränsas i punkten till att gälla endast den som är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för det finska bolag som emitterat aktien eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd hos en revisionssammanslutning. Ändringen beror på kommissionens tredje direktiv. En-

ligt artikel 6.1 i direktivet skall personer i ledande ställning som utför värdepapperstransaktioner följa anmälningsreglerna i den medlemsstat där emittenten är registrerad.

2 punkten är ny och där utsträcks offentligheten för innehav till att omfatta sådana personer inom den högsta ledningen hos finska bolag som inte hör till de anmälningsskyldiga som avses i 1 punkten. Ett villkor för anmälningsskyldighet är emellertid att personen i fråga har regelbunden tillgång till insiderinformation och har befogenhet att fatta beslut som gäller bolagets framtida utveckling och ordnandet av affärsverksamheten. Tillägget baserar sig på artikel 1.1 punkt b i kommissionens tredje direktiv.

Sådana personer inom den högsta ledningen som avses i punkten kan vara t.ex. medlemmarna av bolagets ledningsgrupp och personerna med ansvar för de viktigaste verksamhetsområdena. Sådana personer skall redan nu enligt Helsingfors Börs insideranvisning definieras som personer i insynställning. Punktens tillämpningsområde är dock snävare än definitionen av personer i insynställning i börsens anvisning, eftersom bestämmelsen förutsätter att personen i fråga har befogenhet att fatta viktiga beslut som gäller bolaget. Bolaget skall bestämma vilka personer som är sådana personer inom den högsta ledningen som avses i punkten.

Momentets 3 punkt motsvarar i huvudsak den gällande 2 punkten. Kretsen av anmälningsskyldiga inskränks dock i någon mån. Enligt den gällande lagen är anställda hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att handlägga uppdrag som gäller värdepapper som avses i paragrafen eller göra investeringsanalyser som gäller dem, skyldiga att anmäla innehav av sådana värdepapper som avses i paragrafen. Enligt förslaget skall likaså för närvarande mäklare och personer som gör investeringsanalyser vara anmälningsskyldiga. Anmälningsskyldiga skall dessutom vara andra anställda som på grund av sin ställning eller sina åligganden har regelbunden tillgång till insiderinformation om värdepapper som avses i paragrafen. Motsvarande ändring görs också i punkt 4 i fråga om anställda hos en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel. Syftet

med offentligheten för innehav av värdepapper för de instanser som avses i punkterna är att bidra till att främja förtroendet för värdepappersmarknaden samt skydda från ogrundade misstankar om missbruk av insiderinformation. Det finns ingen sådan grund för offentlighet för innehav för sådana anställda hos de nämnda instanserna som inte på grund av sina åligganden eller sin ställning har regelbunden tillgång till insiderinformation.

I 2 mom. föreskrivs om undantag som gäller kreditinstitut. I ett kreditinstitut är förvaltningsrådets ledamöter och suppleanter, styrelsesuppleanter, revisorer, revisorssuppleanter och anställda i den revisionsfirma som har huvudansvaret för kreditinstitutets revision anmälningsskyldiga endast i det fall att de faktiskt regelbundet får sådan information som gör det möjligt för dem att dra slutsatser om utvecklingstrenden för det aktuella värdepapperet eller värdepappersmarknaden. Undantaget motsvarar den gällande Finansinspektionens föreskrift om insideranmälan.

I 3 mom. 1 punkten föreskrivs om de anmälningsskyldigas närstående. Innehav av de i paragrafen nämnda värdepapperen skall vara offentligt i fråga om de personer som räknas som närstående. Till de närstående hör för det första den anmälningsskyldiges make. Detta baserar sig på artikel 1.2 punkt a i kommissionens tredje direktiv. Med make avses äkta make samt part i ett registrerat partnerskap enligt lagen om registrerat partnerskap (950/2001). Till de närstående hör, liksom enligt den gällande lagen, en omyndig vars intressebevakare den anmälningsskyldiga är. Till de närstående hör också i enlighet med artikel 1.2 punkt c i kommissionens tredje direktiv sådana familjemedlemmar till den anmälningsskyldige som minst ett år har bott i samma hushåll som den anmälningsskyldige. Familjemedlemmar som avses i punkten är släktingar som avses i 2 kap. i ärvdabalken, t.ex. barn, barnbarn och föräldrar. Detta motsvarar högsta förvaltningsdomstolens tolkning av familjemedlem när det gäller ägarkontrollerade sammanslutningar enligt den gällande lagen (beslutet meddelat den 7 april 2004, liggare nummer 778, diarienummer 4044/2/02).

I 2 mom. bestäms om s.k. ägarkontrollerade sammanslutningar, där den anmälningsskyldige eller hans närstående har bestämmanderätt. Bestämmelsen motsvarar den gällande regleringen. Med stöd av bestämmelsen skall även sådana sammanslutningar och arrangemang som är okända för finsk lagstiftning anmälas, t.ex. trustarrangemang som omfattas av common law.

Bestämmelsen i 4 mom. om offentlighet för värdepapper som ägs av Finansinspektionens och Finlands Banks anställda motsvarar det gällande 2 § 2 mom.

Uppgifter som skall lämnas

4 §. I paragrafen föreskrivs om anmälningsskyldighet för förvärv och överlåtelser av värdepapper tillhöriga förtroendevalda och anställda hos bolag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel. Förslaget motsvarar i sak den gällande 3 §. Paragrafen ändras på ett sätt som motsvarar de föreslagna ändringarna i 3 §. Dessutom preciseras paragrafen genom att det på lagnivå föreskrivs hur stora ändringar som skall anmälas samt om vilka uppgifter som skall lämnas, tidpunkten för fullgörande av anmälningsskyldigheten och undantag från anmälningsskyldigheten, sådant som för närvarande bestäms i Finansinspektionens föreskrift.

Enligt 1 mom. skall en anmälningsskyldig göra grundanmälan om värdepapper inom två veckor från det att uppdraget tillträtts och ändringsanmälan medan uppdraget pågår inom sju dagar från det att värdepapperet förvärvats eller överlåtits. Enligt Finansinspektionens gällande föreskrifter skall grund- och ändringsanmälningar göras inom två veckor från det att uppdraget tillträtts eller innehavet ändrats. Kommissionens tredje direktiv förutsätter att ändringar i innehav anmäls inom fem arbetsdagar. Tidsfristen för anmälan av ändringar i innehav börjar löpa från och med transaktionsdatum. På tidsfristerna tillämpas lagen om beräkning av laga tid (150/1930). Om tidsfristen går ut på en lördag, kan anmälan göras den första därpå följande vardagen. Den tidsfrist på sju dygn som föreslås för ändringsanmälningar motsvarar i sak de fem arbetsdagarna i kommissionens tredje direktiv.

Med tillträdande av uppdraget avses i bestämmelsen den tidpunkt då personen fak-

tiskt börjar sköta uppdraget. Skyldigheten att göra de anmälningar som avses i paragrafen varar åter så länge som personen i fråga handhar det uppdrag som avses i paragrafen. Anmälningsskyldigheten upphör när arbetsplikten upphör.

Enligt 1 mom. 6 punkten skall ändringsanmälan göras när förvärv och överlåtelse av värdepapper gör att värdepappersinnehavet ändras med minst femtusen euro. Enligt 2 mom. skall ändringsanmälan göras också om innehavet ändras med mindre än femtusen euro under ett kalenderår. Då skall anmälan göras senast den 31 januari följande år. Det föreslagna eurobeloppet och anmälningsskyldighet för ändringar i innehavet som understiger femtusen euro baserar sig på kommissionens tredje direktiv (artikel 6.2).

I 3 mom. föreskrivs om undantag från anmälningsskyldigheten. Undantagen motsvarar Finansinspektionens gällande föreskrift och Finansinspektionens tolkningspraxis. Anmälningsskyldiga behöver inte anmäla bestämmanderätt eller betydande inflytande i dotterföretag till det bolag som emitterat aktien. I praktiken är det rätt vanligt att personer i ledande ställning i företag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel hör till styrelserna i bolagets dotterföretag. Då skall den anmälningsskyldige anmäla sin bestämmanderätt eller sitt betydande inflytande i dotterföretaget. Dotterföretag får emellertid enligt lagen om aktiebolag inte förvärva moderföretagets aktier. Sålunda är det inte motiverat att kräva att emittentens dotterföretag skall uppges.

Anmälningsskyldigheten gäller inte heller bostadsaktiebolag, fastighetsbolag eller ideella och ekonomiska föreningar. Sådana sammanslutningar äger vanligtvis ingen betydande mängd värdepapper eller bedriver handel med värdepapper, så det är inte heller motiverat att behöva lämna uppgifter om dem. Om nämnda sammanslutningar emellertid bedriver regelbunden handel med värdepapper, skall även uppgifter om dessa sammanslutningar lämnas.

I 4 mom. föreskrivs om de uppgifter som skall ingå i anmälningarna. Sådana uppgifter är uppgifter som behövs för att individualisera den anmälningsskyldige och andra berörda personer samt sammanslutningar och stiftel-

ser. Uppgifter som behövs för att individualisera personer är bl.a. namn, adress samt personbeteckning eller samfundssignum. Behandlingen av personbeteckning i insiderregister uppfyller i sig kraven i 13 § i lagen om personuppgifter (523/1999). Personbeteckningen är nödvändig för att den anmälningsskyldige skall kunna individualiseras entydigt för fullgörandet av den registrerades eller den registeransvariges rättigheter och skyldigheter. Entydig individualisering är synnerligen viktig, eftersom den anmälningsskyldige enligt lagen om Finansinspektionen kan påföras administrativa påföljder om den föreskrivna anmälningsskyldigheten försummas.

Finansinspektionen kan enligt 15 § meddela närmare föreskrifter om innehållet i anmälan och om anmälningssättet. Bemyndigandet att meddela föreskrifter gäller dock endast preciseringar av teknisk natur.

I 5 mom. fastställs när en person har sådant betydande inflytande i en sammanslutning som avses i paragrafen. Bestämmelsen motsvarar i huvudsak den gällande lagen. På grund av artikel 1.2 punkt d i kommissionens tredje direktiv uppkommer betydande inflytande också om personen i fråga hör till sammanslutningens eller stiftelsens högsta ledning och har tillgång till insiderinformation och kan fatta beslut som påverkar emittentens framtida utveckling och affärsutsikter.

5 §. I paragrafen föreskrivs om anmälningsskyldighet för en värdepapperscentral, en fondbörs och en värdepappersförmedlars förtroendevalda och anställda. Bestämmelsen motsvarar i sak den gällande 4 §. I paragrafen föreslås motsvarande ändringar som i förslaget till 4 §.

Värdepapper som anslutits till värdeandels-systemet

6 §. Om värdepapper som omfattas av anmälningsskyldighet har anslutits till värdeandelsystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandelsystemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar. Bestämmelsen motsvarar den gällande 4 a §.

Offentligt register över ägande med insynsställning

7 §. I paragrafen föreslås bestämmelser om ett offentligt register över ägande med insynsställning. Förslaget motsvarar i huvudsak registret enligt den gällande 5 §. Anmälningarna tas enligt 1 mom. emot av respektive anmälningsskyldigs arbetsgivare eller den sammanslutning vars förtroendevald han är. Mottagare av anmälningar och registeransvariga är således emittenter av aktier, fondbörsar, värdepapperscentralen och värdepappersförmedlare.

Om anmälningarna görs enligt det förfarande som föreslås i 6 §, där uppgifterna fås ur värdeandelssystemet, kan registret enligt 2 mom. helt eller delvis sammanställas av dessa uppgifter.

Finansinspektionen har enligt den gällande 6 § rätt att meddela närmare föreskrifter om inlämnandet och offentliggörandet av anmälningar samt om registerföringen, och lagen innehåller inga närmare bestämmelser om registerföringen. Reglering som baserar sig på så långtgående delegering av normgivningen kan inte betraktas som önskvärd, när det är fråga om personregister. Enligt 3 mom. skall uppgifterna i insiderregistret antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall dessutom ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål. Uppgifter i insiderregistret skall sparas minst fem år efter det att de förts in i registret. Tidsfristen betjänar i synnerhet Finansinspektionens tillsyn över bestämmelserna om marknadsmissbruk.

Enligt 4 mom. har var och en ha rätt att obehindrat ta del av insiderregistren och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior. Rätten att få uppgifter skall omfatta både de registeruppgifter som är aktuella vid den tidpunkt då uppgifterna begärs och historiska uppgifter under den tid de skall sparas. Bestämmelsen motsvarar till denna del den gällande lagen. Enligt momentet skall fysiska personers personbeteckning och adress ändå inte vara offentliga. Personbeteckningen är inte heller för närvarande offentlig, men om detta bestäms inte i lagen utan i Finansin-

spektionens föreskrift. Huruvida en anmälningsskyldigs adress är offentlig har i Finansinspektionens föreskrift överlämnats åt den registeransvariges prövning. Inte heller annan fysiska personers än den anmälningsskyldigas namn skall enligt förslaget vara offentliga. Anmälningsskyldigas närståendes namn är inte någon betydelsefull information för investerarna. Dessutom talar sådana personers integritetsskydd för att namnet inte skall vara offentligt.

Genom det offentliga insiderregistret försöker man garantera investerarna möjlighet att få aktuell information om innehav av aktier som är föremål för offentlig handel, när ägarna är viktiga anställda och förtroendevalda jämte närstående hos emittenten av värdepapperet. Den gällande regleringen, enligt vilken vem som helst kan ta del av registret över ägande med insynsställning, uppfyller inte detta syfte särskilt väl. Att ta del av ägarförhållandena är ofta besvärligt, eftersom registren ofta upprätthålls i fysisk form. För att ta del av registret krävs då oftast att man besöker emittentens huvudkontor eller något annat ställe där det hålls framlagt eller någon annan särskild personlig kontakt med emittenten. I 4 mom. föreslås dessutom att ett bolag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel skall hålla uppgifterna i insiderregistret tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet, dvs. på internet. Denna praxis har redan även annars blivit allt vanligare.

Med tanke på investerarnas informationsbehov är det ändå inte nödvändigt att hålla uppgifter om förändringar i värdepappersinnehav fem år på en hemsida i det elektroniska informationsnätet i enlighet med 3 mom. Det kan anses att förändringar som inträffat i ägarförhållandena under de senaste 12 månaderna är betydelsefulla för investerarna. I enlighet med detta föreskrivs i momentet att uppgifter om förändringar i värdepappersinnehav skall hållas tillgängliga för allmänheten 12 månader efter förändringen. Att förändringar som inträffat i ägarförhållandena hålls tillgängliga för allmänheten förutsätter också att uppgifter om värdepappersägarna hålls tillgängliga t.ex. i en situation där uppgifterna om den anmälningsskyldiges familjeförhållanden eller bestämmanderätt ändras.

Bestämmelsen ökar offentligheten för innehav betydligt, eftersom kontrollen av uppgifter om värdepappersinnehav inte längre skall vara bunden till tid eller plats. För att de uppgifter som är tillgängliga för allmänheten också skall vara aktuella förutsätts i momentet att den som tar emot anmälningarna skall uppdatera uppgifterna utan obefogat dröjsmål när en anmälningsskyldig har anmält en förändring.

Företagsspecifikt insiderregister

8 §. I paragrafen föreskrivs om företags-specifika insiderregister. Paragrafen baserar sig på artikel 6.3 i direktivet om marknadsmissbruk. Syftet med det företagsspecifika insiderregistret är att underlätta såväl emittentens som myndigheternas tillsyn över utnyttjandet av insiderinformation. Den gällande lagen förutsätter inte att emittenter upprätthåller annat än det offentliga insiderregistret. Helsingfors Börs har meddelat en insideranvisning för emittenter av aktier som är föremål för börshandel och värdepapper som berättigar till sådana aktier. Anvisningen innehåller också föreskrifter om s.k. projektspecifika insiderregister. Det projektspecifika register som avses i anvisningen motsvarar i stor utsträckning det föreslagna interna insiderregistret. I samband med självregleringen skall det även i framtiden vara möjligt att komplettera lagens reglering gällande företagsspecifika insiderregister.

Enligt 1 mom. skall en emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel föra ett insiderregister över alla personer som är anställda hos den och som på grund av sin ställning eller sina åligganden får regelbundet insiderinformation samt andra personer som med stöd av ett arbets- eller något annat avtal arbetar åt emittenten och som får insiderinformation.

Skyldigheten att bli införd i det företagsspecifika insiderregistret berör för det första emittentens anställda som på grund av sin ställning eller sina åligganden får regelbundet insiderinformation. Sådana personer kan vara bl.a. medlemmarna av bolagets ledningsgrupp, personerna som har ansvar för

de viktigaste verksamhetsområdena, verkställande direktörens och den övriga högsta ledningens sekreterare samt personer som ansvarar för bolagets ekonomi, finansiering, juridiska ärenden, forsknings- och utvecklingsarbete samt information.

I registret införs också andra anställda som deltar i olika projekt, t.ex. beredningen av företags- och branscharrangemang, eller som på annat sätt får insiderinformation. Över sådana projekt kan enligt 11 § upprätthållas olika delregister. När man skall bedöma om en person skall införas i registret är det inte hans formella position i bolaget som är avgörande, utan huruvida han får insiderinformation i samband med skötseln av sina åligganden.

I det företagsspecifika insiderregistret skall bolaget också införa personer som handlar för dess räkning med stöd av avtal. Sådana personer kan vara bl.a. advokater och konsulter som bolaget anlitar.

I det företagsspecifika insiderregistret skall också införas bolagets förtroendevalda. Om detta bestäms i 2 mom. I det företagsspecifika insiderregistret skall intas uppgifter om personer som hör till emittentens organ och som får insiderinformation. I praktiken skall i registret vanligen införas medlemmarna och suppleanterna i styrelsen, verkställande direktören och dennes ställföreträdare samt revisorerna. Med stöd av bestämmelsen införs i registret ofta även medlemmarna och suppleanterna i förvaltningsrådet.

Emittenterna anlitar ofta utomstående instanser, i synnerhet advokater, konsulter och revisorer som hjälp vid beredningen av olika projekt, t.ex. företagsarrangemang. En sådan utomstående person får insiderinformation som gäller uppdragsgivaren i samband med skötseln av uppdraget. Vanligen arbetar en sådan utomstående person som får insiderinformation inte ensam, utan flera andra personer arbetar tillsammans med honom eller biträder honom. Även dessa andra personer kan få insiderinformation. Instanser som arbetar åt emittenten med stöd av avtal skall enligt 3 mom. också föra ett företagsspecifikt insiderregister.

Det företagsspecifika insiderregistret skall inte vara offentligt. Detta följer av registrets natur. I det företagsspecifika insiderregistret

införs personer som får insiderinformation, t.ex. om ett visst projekt som kan vara ett företagsarrangemang. Personer förs in i och stryks ur registret enligt behov. Om registret vore offentlig skulle man av det direkt kunna sluta sig till vilka projekt emittenten har på gång just då. Detta åter skulle strida mot emittentens skyldighet enligt 2 § att inte röja insiderinformation. Vore registret offentligt skulle det också avsevärt försämra emittentens verksamhetsbetingelser, t.ex. möjligheterna att genomföra företagsarrangemang.

Uppgifter om emittentens anställda som på grund av sin ställning eller sina åligganden får regelbundet insiderinformation kan dock offentliggöras. Offentliggörandet förutsätter dock den berördes samtycke. Bestämmelsen motsvarar sakligt Börsens insideranvisningens reglering om personer i insynställning.

9 §. I paragrafen föreskrivs om de uppgifter som skall införas i det företagsspecifika insiderregistret. Bestämmelsen baserar sig på artikel 5 i kommissionens tredje direktiv. I det företagsspecifika insiderregistret införs enligt 1 mom. det datum då registret upprättades, uppgifter som behövs för att individualisera de personer som registreras, anledningen till att en person införs i registret, tidpunkten då personen har getts eller fått insiderinformation samt tidpunkten då anledningen till att upprätthålla det företagsspecifika insiderregistret upphör att existera.

Det företagsspecifika insiderregistret skall enligt 2 mom. uppdateras varje gång när anledningen till att en person är införd i registret ändras, en ny person införs i registret eller en person som är införd i registret inte längre får insiderinformation. Uppdateringen av registret kan grunda sig på t.ex. att ett projekt avslutas, att en person som är införd i registret inte längre är anställd hos emittenten eller att en person övergår till andra uppgifter där han inte längre får insiderinformation.

Finansinspektionen kan enligt 15 § meddela närmare föreskrifter om registrets innehåll och sättet att registrera uppgifter. Bemyndigandet att meddela föreskrifter gäller emellertid endast preciseringar av teknisk natur.

10 §. I paragrafen föreskrivs om upprätthållande av företagsspecifika insiderregister. Registret skall vara tillförlitligt vad gäller såväl tillsynen över utnyttjandet av insiderin-

formation som rättsskyddet för de personer som förs in i registret. Av denna anledning förutsätts i 1 mom. att uppgifterna i det företagsspecifika insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Av samma orsak skall registerföringen ordnas så att endast de personer som särskilt är berättigade att upprätthålla registret kan ändra uppgifterna i registret. För att registret skall vara tillförlitligt förutsätts också att det är så aktuellt som möjligt. Anteckningarna i registret skall göras utan obefogat dröjsmål.

I det företagsspecifika registret införs enligt förslaget till 5 kap. 8 § 1 mom. uppgifter om personer som får insiderinformation. Förslaget till 5 kap. 2 § förbjuder utnyttjande av insiderinformation. Det föreslås att sanktionen för utnyttjande av insiderinformation i strid med förbudet i sista hand skall vara de straff som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen. Därför är det viktigt att en person som är införd i det företagsspecifika insiderregistret vet att han är införd i registret och känner till de skyldigheter som detta innebär. En bestämmelse om detta föreslås i 2 mom.

De uppgifter som finns i ett företagsspecifikt insiderregister skall enligt 3 mom. sparas minst fem år efter det att anledningen till att uppgifterna infördes i registret har upphört att existera. Kravet baserar sig på artikel 5.4 i kommissionens tredje direktiv.

11 §. Emittenten kan dela upp det företagsspecifika insiderregistret i delregister så att personer för vilka anledningen till att de införts i registret är i kraft lika lång tid införs i samma delregister. Om det företagsspecifika insiderregistret delas upp, tillämpas på respektive delregister vad som föreskrivs om företagsspecifika insiderregister. Bestämmelsen gör det möjligt att vid behov dela upp det företagsspecifika insiderregistret t.ex. i ett delregister över personer som permanent befinner sig i insynställning och i separata projektspecifika delregister.

Kursmanipulation

12 §. I 1 mom. förbjuds manipulation av kursen på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande

enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Kursmanipulation är för närvarande förbjuden och straffbar enligt 51 kap. 3 och 4 § i strafflagen. Den viktigaste skillnaden mellan direktivet om marknadsmissbruk och strafflagens nuvarande förbud mot kursmanipulation gäller villkoren för att en gärning skall kunna tillräknas någon. För att kursmanipulation enligt strafflagen skall vara straffbar förutsätts uppsåt. Av gärningsmannen förutsätts således medvetet syfte att manipulera kursen samt syfte att skaffa sig vinning genom att utnyttja den manipulerade kursen. En hög grad av tillräknelighet motiverades när straffbestämmelserna reviderades i synnerhet med att rekvisitet för kursmanipulation är öppet och beroende av tolkning, vilket ansågs förutsätta ett strikt krav på uppsåt. En hög bevisningströskel ansågs också viktig från rättsskyddssynpunkt. Direktivet om marknadsmissbruk förutsätter däremot inte att gärningsmannen har för avsikt att manipulera kursnivån och inte heller något särskilt vinningssyfte. Enligt den föreslagna bestämmelsen skall således som förbjuden kursmanipulation betraktas vidtagande av de vilseledande åtgärder enligt 2 mom. 1—3 punkten som är tecken på kursmanipulation.

I 2 mom. anges vilka gärningssätt som är tecken på kursmanipulation. I strafflagens rekvisit för kursmanipulation nämns för närvarande som gärningssätt vidtagande av vilseledande åtgärder samt lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter som har samband med värdepapper. De gärningssätt som föreslås i 2 mom. 1—3 punkten motsvarar i stor utsträckning strafflagens nuvarande vilseledande åtgärder. Det gärningssätt som föreslås i 2 mom. 4 punkten och som gäller offentliggörande eller annan spridning av falska eller vilseledande uppgifter motsvarar i huvudsak strafflagens nuvarande bestämmelse om lämnande av osanna och vilseledande uppgifter. De ändringar som direktivet om marknadsmissbruk och kommissionens definitionsdirektiv orsakar i de gärningssätt som för närvarande nämns i strafflagen innebär i synnerhet att gärningssätten definieras på ett enklare sätt och med hjälp av exempel.

Enligt 2 mom. 1 punkten i den föreslagna paragrafen avses med kursmanipulation vilseledande köpe- och säljanbud, skenavslut

och andra svikliga förfaringssätt rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Enligt 2 punkten avses med kursmanipulation affärstransaktioner och andra åtgärder som ger falsk eller vilseledande information om utbud, efterfrågan eller pris på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller andra värdepapper som avses i bestämmelsen. Enligt 3 punkten avses med kursmanipulation affärstransaktioner och andra åtgärder genom vilka en person eller flera i samarbete låser fast priset på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen vid en onormal eller konstlad nivå.

I direktivet om marknadsmissbruk ges exempel på huvuddefinitioner av kursmanipulation. Som exempel nämns att en person, eller flera personer i samarbete, verkar för att skapa sig en dominerande ställning när det gäller utbud eller efterfrågan på ett finansiellt instrument, och detta får till följd, direkt eller indirekt, att inköps- eller försäljningspriser fixeras eller andra oskäliga transaktionsvillkor skapas. I praktiken kan det då vara fråga om t.ex. manipulation i anslutning till värdepappers likviditet, där gärningsmannen genom att utnyttja sin dominerande marknadsställning påverkar efterfrågan eller utbudet på värdepapper. Som exempel nämns dessutom att köpa eller sälja finansiella instrument strax innan marknaden stänger på ett sådant sätt att de investerare som handlar på grundval av slutkursen vilseleds. Manipulativa åtgärder kan således vara t.ex. transaktioner eller uppdrag som väsentligt inverkar på värdepappers slutkurs eller som ger ett intryck av att efterfrågan eller utbudet på värdepapper har ökat. Med aktier eller derivatavtal kan man t.ex. genomföra en transaktion strax innan handeln avslutas till ett pris som avviker från den tidigare kursnivån.

I kommissionens definitionsdirektiv föreskrivs om de omständigheter som skall beaktas när man undersöker manipulativa förfaringssätt. Att dessa omständigheter förekommer betyder ändå inte i sig att ett förfarande definieras som kursmanipulation. De omständigheter som nämns i definitionsdi-

rektivitet skall inte betraktas som en uttömmande förteckning, utan de är allmänna egenskaper, som är typiska för manipulativa förfaringsätt. När det gäller kursmanipulation i samband med falska eller vilseledande signaler och prissäkring skall man beakta flera manipulativa faktorer. Vid bedömningen skall man beakta huruvida a) givna handelsorder eller utförda transaktioner utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen i det relevanta finansiella instrumentet på den berörda reglerade marknaden, särskilt när dessa aktiviteter leder till en väsentlig prisförändring, b) de handelsorder eller de transaktioner som utförts av personer med en betydande köp- eller säljposition i ett finansiellt instrument leder till väsentliga förändringar av priset på det finansiella instrumentet eller relaterade derivatinstrument eller underliggande tillgångar som tagits upp till handel på en reglerad marknad, c) utförda transaktioner leder inte till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad, d) givna handelsorder eller utförda transaktioner inbegriper omkastningar av positioner under en kort period och utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen och skulle kunna sättas i samband med väsentliga prisförändringar, e) givna handelsorder eller utförda transaktioner är koncentrerade till en kort tidsintervall under handelsdagen och leder till en prisförändring som därefter vänder, f) givna handelsorder förändrar uppgifterna om bästa köp- eller säljkurs för ett finansiellt instrument, eller mer allmänt uppgifter om den orderbok som är tillgänglig för marknadsaktörerna, och tas tillbaka innan avslut sker, g) handelsorder som ges och transaktioner som utförs vid eller i närheten av en särskild tidpunkt när referenspriser, avräkningspriser och värderingar beräknas och som leder till prisförändringar som har inverkan på dessa priser och värderingar. Det kan vara fråga om sådan manipulativ verksamhet t.ex. när man genom transaktioner eller uppdrag försöker påverka värdet på olika index, derivatserier, förmögenhetsförvaltningsportföljer eller fonder vid tidpunkten för beräkning av deras värde.

När det gäller falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulatio-

ner måste man beakta vilseledande information som uppdragsgivarna, de som utfört uppdragen eller personer som står i förbindelse med dessa personer har spritt före och efter uppdragen eller transaktionerna. Likaså måste man beakta uppdrag som ges eller transaktioner som sker före eller efter det att dessa personer eller personer som står i förbindelse med dem har tagit fram eller spridit analyser eller investeringsrekommendationer som är felaktiga eller partiska eller påverkade av väsentliga intressen. I praktiken är det lättast att genomföra dylika manipulativa åtgärder med sådana värdepapper som inte omsätts i så stor utsträckning. I sådan verksamhet kan säljarna och köparna vara samma personer eller personer som hör till samma intressesfär, vilka genom sina åtgärder först försöker höja kursen på ett visst värdepapper, t.ex. genom att publicera positiva artiklar eller analyser om det bolag som värdepapperet gäller. Uppgifterna kan publiceras som ett led i bolagets egen officiella börsrapportering eller t.ex. i form av tidningsartiklar eller uppgifter som publiceras på bolagets webbplats. När man har skapat tillräcklig efterfrågan och fått kursen att stiga, säljer dessa personer värdepapperen på marknaden.

Enligt 2 mom. 4 punkten avses med kursmanipulation offentliggörande eller annan spridning av falsk eller vilseledande information om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen, om den som offentliggör eller sprider informationen visste eller borde ha vetat att informationen var falsk eller vilseledande. Som exempel på denna huvuddefinition nämns i direktivet att ta positioner i ett finansiellt instrument och i medier yttra sig om det finansiella instrumentet eller emittenten av detta och därefter dra nytta av den påverkan dessa yttranden får på priset på det finansiella instrumentet utan att samtidigt ha offentliggjort intressekonflikten på ett korrekt och effektivt sätt. Bestämmelsen om kursmanipulation förutsätter således medvetenhet eller uppsåt i fråga om den spridna informationens falska eller vilseledande natur. Det kan också bli aktuellt att bedöma förfarandet som informationsbrott gällande värdepappersmarknaden, om den som spridit de osanna eller vilsele-

dande uppgifterna är en företrädare för emitenten.

I 3 mom. föreskrivs om en begränsning som gäller journalister. Enligt momentet skall 2 mom. 4 punkten inte tillämpas på en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen har utfäst sig att iaktta regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet enligt nämnda lag utarbetat för yrkeskåren eller som den som utövar publikations- och programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det.

2 mom. 4 punkten tillämpas inte på journalister, om en organisation som fackmässigt representerar journalister för yrkeskåren har utarbetat regler som vad verkningarna beträffar motsvarar direktivet om marknadsmissbruk och kraven i de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet. Denna självreglering skall i synnerhet gälla uppgivande av journalisternas intressen och intressekonflikter som hänför sig till värdepappersemitenter. En ytterligare förutsättning är att journalisterna har utfäst sig att iaktta nämnda regler som utarbetats för självreglering. I Finland har t.ex. Ekonomijournalisterna rf utarbetat anvisningar för ekonomijournalister. Också en enskild tidning eller ett enskilt radio- eller TV-bolag kan ha egen självreglering.

För att självregleringen skall kunna anses motsvara lagens reglering, skall regleringen innehålla föreskrifter om uppgivande av intressen och intressekonflikter samt behöriga föreskrifter om påföljder, om en journalist inte iakttar de föreskrifter som utfärdats genom självregleringen. En påföljd kan vara t.ex. att den instans som utarbetat självregleringen ger journalisten en anmärkning som publiceras.

Nämnda punkt tillämpas emellertid, om upphovsmannen till meddelandet själv drar fördel eller nytta av att informationen offentliggörs eller sprids. Denna nytta kan vara direkt eller indirekt. Punkten skall tillämpas t.ex. när en journalist sprider felaktig infor-

mation och är medveten om att den är felaktig och han på grund av nämnda information kan sälja eller köpa värdepapper till en förmånligare kurs än vad som annars vore fallet.

Enligt 4 mom. skall en affärstransaktion eller annan åtgärd dock inte vara kursmanipulation i de fall som avses i 2 mom. 2 och 3 punkten, om det finns en godtagbar grund till affärstransaktionen eller åtgärden och den motsvarar den marknadspraxis som Finansinspektionen antagit för den offentliga handeln i fråga. I momentet är det alltså fråga om en bestämmelse som när den iakttas gör att ett förfaringssätt som leder till kursmanipulation i sig kan anses acceptabelt. Enligt direktivet om marknadsmissbruk avses med godtagen marknadspraxis praxis som rimligen kan förväntas på en eller flera finansmarknader och som godtagits av den behöriga myndigheten i enlighet med kommissionens direktiv. Det är emellertid inte fråga om en ovillkorlig bestämmelse, eftersom övervakaren kan påvisa att affärstransaktionen eller en annan åtgärd hade en annan, orättmätig grund. Då kan man anse att det är fråga om förbjuden verksamhet trots att förfarandet i princip skulle ha överensstämmt med godtagen marknadspraxis.

Helsingfors Börs har som ett led i självregleringen meddelat en anvisning för bolag som är föremål för offentlig handel och börsförmedlare, där det anges vilka förfaringssätt som är tillåtna vid förvärv av egna aktier. Anvisningen reglerar samma saker som kommissionens återköpsförordning enligt 13 § 1 punkten. Anvisningen är dock i flera avseenden mera heltäckande än nämnda förordning. I fråga om vissa omständigheter, t.ex. det största tillåtna förvärvet under en viss handelsperiod, avviker den från förordningen. Det kan vara nödvändigt att vissa delar se över anvisningen till följd av kommissionens återköpsförordning. Den reviderade anvisningen kan betraktas som sådan marknadspraxis som avses i direktivet om marknadsmissbruk. Sedan Finansinspektionen godkänt anvisningen utgör den sådan godtagen marknadspraxis som avses i 4 mom.

Enligt 5 mom. får värdepappersförmedlare som bedriver marknadsgarantrörelse såsom investeringstjänster eller värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de

har emitterat, ingå sådana avtal om denna verksamhet vilkas syfte är att inverka på ett värdepappers prisnivå. Bestämmelsen motsvarar det gällande 4 kap. 3 § 2 mom.

Begränsningsbestämmelse

13 §. Enligt artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk är förbuden i direktivet inte tillämpliga på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med de genomförandeåtgärder som antas i enlighet med kommissionens direktiv. Kommissionen har den 23 december 2003 utfärdat den första genomförandeåtgärden enligt nämnda artikel, kommissionens återköpsförordning. Kommissionens förordning är direkt tillämplig rätt. För tydlighetens skull och för att undvika tolkningsproblem är det ändå nödvändigt att särskilt nämna att kapitlets bestämmelser om utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation inte tillämpas på sådan handel med värdepapper där en emittent förvärvar egna aktier eller ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som kommissionen utfärdat med stöd av artikel 8 i kommissionens direktiv om marknadsmissbruk.

Att ett bolag som emitterat värdepapper som är föremål för offentlig handel köper sina egna aktier i andra fall än sådana som nämns i kommissionens förordning gör inte i sig förvärvet av aktierna till förbjudet utnyttjande av insiderinformation eller kursmanipulation. I Finland är det rätt vanligt att ett bolag förvärvar sina egna aktier för att senare använda dem i samband med företagsarrangemang. I kommissionens återköpsförordning ingår inget sådant användningsändamål. Sådant förvärv av egna aktier är fortfarande möjligt oberoende av kommissionens förordning. Dyliga transaktioner med egna aktier bedöms enligt samma kriterier som andra värdepapperstransaktioner. En affärstransaktion är således förbjuden användning av insiderinformation eller kursmanipulation endast om den motsvarar de kännetecken på nämnda gärningar som anges i lag.

Värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel

14 §. Bestämmelserna i direktivet om marknadsmissbruk skall tillämpas även på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en reglerad marknad (artikel 9 första stycket). Enligt den nya 14 § tillämpas bestämmelserna om marknadsmissbruk i 5 kap. även på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel, och på emittenter av sådana värdepapper. Bestämmelserna skall börja tillämpas från och med det att emittentens ansökan om upptagande av värdepapperen till offentlig handel har lämnats in till den som ordnar handeln. Emittenten skall enligt förslaget till 2 kp. 7 b § offentliggöra informationen om att en ansökan om upptagande av värdepapper till offentlig handel har lämnats in.

Närmare föreskrifter

15 §. Enligt förslaget till 12 § 4 mom. är en affärstransaktion eller ett uppdrag inte kursmanipulation, om det finns en godtagbar grund till transaktionen eller uppdraget och de motsvarar den marknadspraxis som Finansinspektionen godtagit för den offentliga handeln eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. I artikel 2 i kommissionens tredje direktiv definieras de faktorer som skall beaktas vid bedömning av om marknadspraxis är godtagbar och i artikel 3 de förfaranden som den behöriga myndigheten skall iaktta när marknadspraxis godtas. Artikel 2 i kommissionens direktiv innehåller en hel mängd mycket detaljerade och tekniska exempel på faktorer som den behöriga myndigheten skall beakta vid sin prövning. Direktivets bestämmelser är av sådan natur att det inte kan anses ändamålsenligt att ta in dem i lag.

Med stöd av direktivet om marknadsmissbruk är det möjligt att utfärda bestämmelser som preciserar direktivets bestämmelser med iakttagande av kommittéförfarande. Kommissionen har redan utfärdat tre direktiv som preciserar direktivet om marknadsmissbruk, kommissionens definitionsdirektiv, kommissionens direktiv om investeringsrekomen-

dationer och kommissionens tredje direktiv. Vart och ett av kommissionens direktiv innehåller mycket detaljerade och tekniska bestämmelser som det inte är motiverat eller ändamålsenligt att ta in i lag. I enlighet med kommittéförfarande är det möjligt att ytterligare utfärda nya bestämmelser samt att ändra redan utfärdade direktiv.

I paragrafen föreslås att Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpningen av 5 kap. som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk. Finansinspektionen kan dessutom utfärda närmare föreskrifter av teknisk natur om innehållet i den anmälan som avses i 4 § och om anmälningssättet, om det förfarande som avses i 6 § och 7 § 2 mom. samt om innehållet i det register som avses i 9 § och om sättet att registrera uppgifter.

7 kap. **Tillsyn över värdepappersmarknaden**

3 §. Enligt 1 mom. får den som i egenskap av medlem eller suppleant i ett organ eller som anställd hos en fondbörs har fått kännedom om en icke offentliggjord uppgift om en emittents eller någon annan persons ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, inte röja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har bestämts eller i vederbörlig ordning förskrivits att de skall röjas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten gäller ger sitt samtycke. Momentet motsvarar den gällande lagen.

Fondbörser har uppgifter i anslutning till offentlig handel och skall säkerställa att verksamheten är korrekt. På grund av internationaliseringen av den offentliga handeln och i synnerhet de gränsöverskridande börsägararrangemangen är det nödvändigt att den som är medlem eller suppleant i ett organ eller anställd hos en fondbörs utan hinder av sekretessbestämmelserna får röja information för en person som är anställd eller medlem i ett organ hos en sammanslutning i en annan stat som ordnar handel som motsvarar offentlig handel och som står under myndighetstill-

syn, om röjandet av informationen är nödvändigt för att trygga en effektiv tillsyn över värdepappersmarknaden. Om detta föreskrivs i det nya 2 mom. En ytterligare förutsättning är att den person för vilken information röjs omfattas av motsvarande tystnadsplikt som i 1 mom.

Finansinspektionen har enligt 3 mom. med stöd av lagen om Finansinspektionen rätt att överlämna ovan nämnda uppgifter till en annan tillsynsmyndighet. Momentet motsvarar i sak det gällande 2 mom. I bestämmelsen ändras bara författningshänvisningen till följd av den lag som trädde i kraft 2003.

8 kap. **Straffstadganden**

Missbruk av insiderinformation och kursmanipulation

1 §. I den gällande lagen finns hänvisningen till strafflagens bestämmelse om missbruk av insiderinformation i 5 kap. 1 § och hänvisningen gällande kursmanipulation i 4 kap. 3 §. Rent tekniskt är det mera konsekvent att dessa hänvisningar finns i lagens 8 kap. som gäller straffbestämmelser. Det föreslås att till kapitlet fogas en ny 1 §, där nämnda hänvisningar till strafflagen ingår, i stället för den 1 § som upphävts tidigare.

Direktivet om marknadsmissbruk förutsätter att det också finns administrativa regler om både utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation. Av denna anledning preciseras hänvisningsbestämmelserna genom att den tillräknelighet som förutsätts i de aktuella bestämmelserna i strafflagen tas in i hänvisningarna. Före paragrafen tillfogas också en ny mellanrubrik.

3 §. I paragrafen föreskrivs om värdepappersmarknadsförseelse. I propositionen föreslås att största delen av de gärningar som enligt den gällande lagen är straffbara värdepappersmarknadsförseelser skall avkriminaliseras. Det straffrättsliga straffet ersätts med de administrativa påföljder som föreslås i lagen om Finansinspektionen. Som värdepappersmarknadsförseelse skall fortfarande bestraffas marknadsföring av offentlig handel med värdepapper eller ett annat yrkesmässigt ordnat handelsförfarande i strid med 3 kap.

17 §, försättande av innehavare av värdepapper som är föremål för ett offentligt köpeanbud i olikvärdig ställning i strid med 6 kap. 1 §, försummelse av skyldigheterna att offentliggöra ett offentligt köpeanbud och inlösningsskyldigheten i nämnda kapitel samt offentliggörande av ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan Finansinspektionen har godkänt den.

10 kap. Särskilda stadganden

1 §. I paragrafen föreskrivs om tillämpning av värdepappersmarknadslagens bestämmelser på optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Paragrafens hänvisningsbestämmelser ändras så att på sådana optioner och terminer tillämpas samma bestämmelser till följd av genomförandet av direktivet om marknadsmissbruk som på värdepapper. Dessutom ändras 2 mom. så att bestämmelserna om insiderinformation och utnyttjande av den samt kursmanipulation i 5 kap. tillämpas på derivatavtal då den underligganden egendomen är en råvara eller någon annan nyttighet.

1 a §. I paragrafen föreskrivs om tillämpning av värdepappersmarknadslagens bestämmelser på derivatavtal som är föremål för handel och clearing på någon annan reglerad marknad som övervakas av myndigheterna än i ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. I paragrafen görs motsvarande ändringar som i 1 §. Dessutom ändras 1 mom. så att bestämmelserna om insiderinformation och utnyttjande av den samt kursmanipulation i 5 kap. tillämpas på derivatavtal då den underliggande egendomen är en råvara eller någon annan nyttighet.

1 b §. I paragrafen föreskrivs om tillämpning av värdepappersmarknadslagens bestämmelser på derivatavtal som inte är föremål för handel eller clearing i ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer eller på en annan i 1 a § avsedd reglerad marknad som övervakas av myndigheterna. I paragrafen görs motsvarande ändringar som i 1 a §.

Ikraftträdelsebestämmelse. De ändringar

som gäller insiderregister kräver att Finansinspektionens gällande föreskrifter ändras. För att ändringarna skall kunna träda i kraft samtidigt som lagen, får enligt 2 mom. i ikraftträdelsebestämmelsen åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter vidtas innan lagen träder i kraft.

Det föreslås att regleringen gällande anmälningsskyldiga vilkas innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som berättigar till sådana aktier är offentligt samt definitionen av deras närstående ändras. Med stöd av anmälningsskyldigheten upprätthåller de som tar emot anmälningarna offentliga insiderregister. De som upprätthåller offentliga insiderregister måste ges rimlig tid att uppdatera de existerande insiderregistren så att de börjar stämma överens med de föreslagna ändringarna. Av denna anledning föreslås i 3 mom. att uppgifterna i offentliga insiderregister enligt 5 kap. 7 § skall bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

För att bolag som emitterat aktier skall kunna ha uppgifterna i ett offentligt insiderregister tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet krävs att bolaget förbereder sig rätt grundligt när det gäller de tekniska tillämpningarna. Av denna anledning skall enligt 4 mom. emittenter av aktier som är föremål för offentlig handel inom ett år efter lagens ikraftträdande ha uppgifterna i insiderregistret tillgängliga för allmänheten i enlighet med förslaget till 5 kap. 7 § 4 mom.

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel har inte haft någon lagfäst skyldighet att föra ett företagsspecifikt insiderregister. De flesta aktieemittenter har ändå i enlighet med Helsingfors Börs insideranvisning fört ett projektspecifikt insiderregister som motsvarar det företagsspecifika insiderregistret. Värdepappersemittenterna skall emellertid ges en rimlig tid att inrätta ett företagsspecifikt insiderregister och bringa det i överensstämmelse med den föreslagna lagen. Av denna anledning föreslås i 5 mom. att det företagsspecifika insiderregister som avses i 5 kap. 8 § skall inrättas och bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

1.2. Lagen om placeringsfonder

99 §. I paragrafen föreskrivs om offentlighet för innehav av fondandelar. I paragrafen föreslås i huvudsak motsvarande ändringar som i fråga om innehav av värdepapper i 5 kap. 3 och 4 § i värdepappersmarknadslagen.

Dessutom ändras 1 mom. 2 punkten så att offentligheten för innehav av fondandelar utvidgas även till personer som handlar på fondbolagets vägnar eller för fondbolagets räkning och som har möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar. Sådana personer är de som erbjuder fondbolaget portföljförvaltning. Sådant portföljförvaltning har ökat avsevärt de senaste åren och det kan inte betraktas som motiverat att offentligheten för innehav av fondandelar inskränks bara för att fondbolaget lägger ut en verksamhet där man kan påverka investeringen av placeringsfondens tillgångar.

100 §. I bestämmelserna om förande av insiderregister görs ändringar som i huvudsak motsvarar 5 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen. Uppgifterna i insiderregistret skall emellertid, till skillnad från uppgifterna i registret enligt värdepappersmarknadslagen, inte behöva hållas tillgängliga för allmänheten på en webbplats i det elektroniska informationsnätet. Uppgifterna i insiderregister enligt lagen om placeringsfonder har inte samma slags informativa betydelse för investerarna som uppgifterna i insiderregister hos bolag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel. Insiderregistren enligt lagen om placeringsfonder betjänar också i första hand tillsynsbehoven. Även insiderregistren enligt lagen om placeringsfonder skall emellertid fortfarande vara offentliga och var och en skall ha rätt att obehindrat ta del av dem. Fysiska personers personbeteckning och adress samt minderåriga barns namn skall inte vara offentliga.

101 §. I paragrafen föreskrivs vilka uppgifter som skall anmälas. Paragrafen motsvarar i detta avseende 5 kap. 4 § 4 mom. i värdepappersmarknadslagen. Finansinspektionen har dessutom rätt att meddela närmare föreskrifter av teknisk natur om innehållet i anmälan och anmälningssättet.

146 §. I paragrafen föreskrivs om placer-

ingsfondsförseelse. I propositionen föreslås att Finansinspektionen med stöd av den nya 26 a § i lagen om Finansinspektionen vid sidan av offentlig varning skall kunna påföra påföljdsavgift bl.a. vid brott mot bestämmelserna om investering av tillgångar i 11 kap. i lagen om placeringsfonder. Av denna anledning föreslås att hänvisningen till 84 § i det nämnda kapitlet slopas i 1 punkten.

Enligt den nya 24 a § som föreslås bli fogad till lagen om Finansinspektionen skall ordningsavgift kunna påföras som påföljd för försummelse av anmälningar gällande offentlighet för innehav av fondandelar och skyldigheten av föra insiderregister. Det är inte motiverat att sådana gärningar för vilka sanktionen är ordningsavgift samtidigt också är föremål för straffrättsliga sanktioner. Av denna anledning slopas hänvisningarna till 99 och 100 § i 2 punkten.

Ikraftträdelsebestämmelse. De ändringar som gäller insiderregistret kräver att Finansinspektionens gällande föreskrifter ändras. För att ändringarna skall kunna träda i kraft samtidigt som lagen, får enligt 2 mom. i ikraftträdelsebestämmelsen åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter vidtas innan lagen träder i kraft.

Det föreslås att regleringen gällande anmälningsskyldigas vilkas innehav av fondandelar är offentligt samt definitionen av deras närstående ändras. Med stöd av de anmälningsskyldigas anmälningar upprätthåller de som tar emot anmälningarna insiderregister. De som upprätthåller insiderregister måste ges rimlig tid att uppdatera de existerande insiderregistren så att de börjar stämma överens med de föreslagna ändringarna. Av denna anledning föreslås att uppgifterna i offentliga insiderregister enligt 100 § skall bringas i överensstämmelse med lagen inom två månader efter lagens ikraftträdande.

1.3. Lagen om Finansinspektionen

6 §. *Andra finansmarknadsaktörer.* I paragrafen definieras vad som i lagen avses med andra finansmarknadsaktörer. Enligt 1 punkten är sådana andra finansmarknadsaktörer emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel och annat sådant handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i värdepap-

persmarknadslagen. Värdepappersmarknadslagens bestämmelser om fortlöpande informationsskyldighet och marknadsmissbruk skall också tillämpas på en emittent som har ansökt om att dess värdepapper skall tas upp till offentlig handel. Av denna anledning föreslås att till punkten fogas ett omnämnande av emittenter som har ansökt om att deras värdepapper skall tas upp till offentlig handel.

12 §. *Direktörens uppgifter.* Enligt förslaget skall Finansinspektionens direktör vid sidan av sina övriga uppgifter också besluta om påförande av den nya ordningsavgiften och inlämnande av ansökan om påförande av påföljdsavgift till marknadsdomstolen. På samma sätt som i fråga om offentlig anmärkning och varning skall direktören innan beslut fattas ta upp en sak som gäller ordningsavgift och påföljdsavgift till behandling i direktionen.

15 a §. *Särskild rätt att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk.* Till lagen fogas en ny paragraf som gäller särskild rätt för Finansinspektionen att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk. Bestämmelsen baserar sig på artikel 12.2 punkterna a och b i direktivet om marknadsmissbruk.

1 mom. gäller tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Enligt momentet har Finansinspektionen utan hinder av sekretessbestämmelserna rätt att av tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer få för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av information som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel relevanta uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument som hänför sig till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen samt emittenter av sådana värdepapper, affärstransaktioner och uppdrag som utförts med sådana värdepapper samt övriga uppgifter, handlingar och dokument som är relevanta för tillsynen över nämnda bestämmelser.

Finansinspektionen har redan enligt 15 § i den gällande lagen rätt omfattande rätt att få uppgifter av tillsynsobjekt och andra finans-

marknadsaktörer. Enligt paragrafen får Finansinspektionen uppgifterna för att granska dem. I den nya 15 a § finns ingen sådan begränsning.

Det föreslagna 2 mom. gäller Finansinspektionens rätt att få uppgifter av andra än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Enligt bestämmelsen skall Finansinspektionen ha motsvarande rätt som enligt 1 mom. att få uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och verkställande direktören hos tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer samt deras anställda och av dem som handlar för deras räkning eller på deras vägnar, av den som deltar i en affärstransaktion eller ett uppdrag som gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen samt av andra personer som av grundad anledning kan antas förfoga över uppgifter eller handlingar eller dokument som avses i 1 mom. Rätten att få uppgifter i momentet är dock begränsad till uppgifter om en specificerad affärstransaktion.

Vem som helst kan göra sig skyldig till utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation som strider mot lag. Dessutom kan vem som helst i princip känna till omständigheter som är av betydelse för att utreda misstankar om marknadsmissbruk. För att Finansinspektionen så effektivt som möjligt skall kunna reda ut misstankar om marknadsmissbruk, måste den ha möjlighet att få uppgifter också av andra än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Även rättsskyddet för personer som är föremål för Finansinspektionens tillsyns- och utredningsåtgärder förutsätter att Finansinspektionen kan fatta sitt beslut på grundval av korrekta och sanningsenliga uppgifter.

Bestämmelserna om utnyttjande av insiderinformation och offentliga insiderregister tillämpas enligt propositionen även på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel, samt på värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel. På motsvarande sätt är även bestämmelserna om fortlöpande informationsskyldighet tillämpliga på emittenter för

vars värdepapper en ansökan om upptagande till offentlig handel har lämnats in. Därför föreslås att Finansinspektionens rätt att få uppgifter om värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utsträckas även till värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Rättegångsbiträdens och rättegångsombuds förtroendefulla relation till sina klienter måste tryggas även i samband med skötseln av Finansinspektionens uppgifter i samband med marknadsmissbruk. Av denna orsak föreskrivs i 3 mom. att i fråga om dem som bistår i juridiska ärenden gäller den rätt som avses i 2 mom. inte uppgifter, handlingar och dokument som de erhållit på grund av skötseln av uppgifter som rättegångsbiträde eller rättegångsombud. Till uppgifter som rättegångsbiträde och rättegångsombud räknas förutom egentliga uppgifter som hänför sig till rättegångar dessutom juridisk rådgivning i anslutning till klientens rättsliga ställning vid förundersökning på grund av brott eller i ett annat behandlingsskede som föregår rättegång samt inledande eller undvikande av rättegång.

15 b §. *Hörande i anslutning till marknadsmissbruk.* Finansinspektionen skall ha rätt att vid behov kalla en person som berörs av sådan särskild rätt att få uppgifter som avses i den nya 15 a § för att höras för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar priset på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Bestämmelsen är ny och baserar sig på artikel 12.2 punkt b i direktivet om marknadsmissbruk.

På samma sätt som 15 a § skall rätten till hörande i anslutning till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § värdepappersmarknadslagen gälla även fall som hänför sig till värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel samt värdepapper vilkas värde be-

stäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

En person som kallas för att höras skall med stöd av bestämmelsen ändå inte vara skyldig att infinna sig hos Finansinspektionen för att höras. Om en person utan att uppge någon giltig orsak underlåter att infinna sig hos Finansinspektionen ger det vanligen anledning att anse att en eventuell misstanke om marknadsmissbruk är motiverad, och därför kan Finansinspektionen vidta ytterligare åtgärder i saken. Sådana ytterligare åtgärder kan beroende på situationen och misstankens natur vara att saken förs till polisen för förundersökning eller att en administrativ påföljd påförs.

Personer som finner sig hos Finansinspektionen för att höras har ingen särskild lagfäst skyldighet att hålla sig till sanningen, utan de har samma skyldighet att hålla sig till sanningen som vid annan kontakt med myndigheterna. Tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer samt deras anställda är dock med stöd av 16 kap. 8 § i strafflagen skyldiga att hålla sig till sanningen om Finansinspektionen hör dem i samband med sin granskningsverksamhet.

15 c §. *Rätt att få uppgifter och hörande gällande derivatavtal.* Direktivet om marknadsmissbruk tillämpas också på derivatavtal. Av denna anledning utsträcks i paragrafen Finansinspektionens särskilda rätt enligt 15 a § att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk och rätten till hörande i anslutning till marknadsmissbruk enligt 15 b § även till standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer samt andra derivatavtal på vilka värdepappersmarknadslagen tillämpas.

4 kap. Administrativa påföljder

24 a §. *Ordningsavgift.* I den nya paragraf som föreslås bli fogad till lagen föreskrivs om en ny administrativ påföljd, ordningsavgift. Ordningsavgiften skall vara den lindrigaste av de administrativa påföljder som Finansinspektionen förfogar över. Avgiften

skall betalas till staten.

Finansinspektionen skall enligt 1 mom. kunna påföra den som försummar den i värdepappersmarknadslagen föreskrivna skyldigheten att anmäla överlåtelser av värdepapper till Finansinspektionen, försummar eller bryter mot den i 5 kap. 4—11 § i värdepappersmarknadslagen eller 99 eller 100 § i lagen om placeringsfonder föreskriva anmälningsskyldigheten gällande offentlighet för innehav av värdepapper och fondandelar eller skyldigheten att föra register eller bryter mot de i 11 kap. i lagen om placeringsfonder eller i placeringsfondens stadgar föreskrivna begränsningarna gällande investering av tillgångar, ordningsavgift.

Enligt 4 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen skall en värdepappersförmedlare rapportera alla köp och andra affärer som han har gjort med börs- och marknadsvärdepapper, om han i Finland tillhandahåller investeringstjänster för dessa värdepapper. Dessutom skall en värdepappersförmedlare som har ett fast affärsställe i Finland avge motsvarande rapporter om värdepapper vilka i någon stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel motsvarande offentlig handel och för vilka värdepappersförmedlaren har rätt att tillhandahålla investeringstjänster i den staten. Nämda bestämmelser i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen samt 99 och 100 § i lagen om placeringsfonder gäller anmälningsskyldigas anmälningsskyldighet i anslutning till offentligheten för innehav av aktier som är föremål för offentlig handel samt fondandelar samt skyldighet att föra offentligt och företagsspecifikt insiderregister. I 11 kap. i lagen om fondandelar ingår rätt detaljerade och noggranna bestämmelser om placering av en placeringsfonds tillgångar. En typisk försummelse för vilken sanktionen kan vara ordningsavgift är att en anmälningsskyldig gör insideranmälan för sent.

För de gärningar och försummelser som nämns i momentet föreskrivs i den gällande lagen straffrättsliga sanktioner och de benämns då värdepappersmarknadsförseelse och placeringsfondsförseelse. Det föreslås att dessa gärningar och förseelser avkriminaliseras genom ändringar i värdepappersmarknadslagen och lagen om placeringsfonder.

Finansinspektionen skall ha rätt att påföra ordningsavgift för försummelser eller förseelser. Avgiften skall dock inte påföras automatiskt för alla förseelser. Om förseelsen eller försummelsen är mycket lindrig och ringa, skall ingen avgift påföras, exempelvis om det finns vissa mindre brister i en anmälningsskyldigs anmälan. Ordningsavgift skall inte heller kunna påföras, om personen i fråga har godtagbar orsak till försummelsen eller förseelsen, t.ex. en sjukdom som har hindrat honom från att göra anmälan inom utsatt tid, eller att uppdateringen av uppgifter i insiderregistret försenas med några dagar i en situation där det samtidigt kommer exceptionellt många anmälningar.

Den ordningsavgift som påförs juridiska personer skall enligt 2 mom. vara minst 500 euro och högst 10 000 euro. De avgifter som påförs en fysisk person skall vara minst 50 euro och högst 1 000 euro. Ordningsbotens storlek bestäms enligt hur allvarlig försummelsen eller förseelsen är, huruvida den upprepas, är fortlöpande och hur länge varar. Det vore motiverat att Finansinspektionen utarbetar en riktgivande tabell över storleken på ordningsavgiften för olika försummelser och förseelser. Tabellen borde också vara offentlig, varvid den skulle bidra till att främja öppenheten i Finansinspektionens verksamhet samt en rättvis behandling av tillsynsobjekt och andra som är föremål för Finansinspektionens åtgärder. Eftersom tabellen gäller ordningsavgiften skall den med stöd av 12 § 2 mom. 3 punkten behandlas i direktionen innan den fastställs slutgiltigt.

Enligt 3 mom. kan ordningsavgift inte påföras, om den anmälningsskyldige eller den som är skyldig att föra register eller fondbolaget omedelbart efter att ha upptäckt sitt fel självmant vidtagit åtgärder för att rätta till saken. Motsvarande möjlighet att avhjälpa fel finns redan i den gällande lagen i fråga om offentlig anmärkning och varning. Om åtgärder för att rätta till saken har vidtagits först sedan Finansinspektionen eller någon annan utomstående instans påpekat saken, är det inte fråga om sådant självmant avhjälpande av fel som avses i bestämmelsen.

I 4 mom. föreskrivs om ändringssökande gällande ordningsavgift. Enligt momentet kan den som har påförts ordningsavgift föra

saken till marknadsdomstolen inom 30 dagar efter delfåendet av Finansinspektionens beslut. I annat fall står beslutet fast. Enligt 5 mom. får Finansinspektionens beslut gällande ordningsavgift inte verkställas innan beslutet har vunnit laga kraft.

25 §. *Offentlig anmärkning.* Till paragrafen fogas ett nytt moment, enligt vilket Finansinspektionen i vissa fall kan tilldela även andra än sina tillsynsobjekt eller andra finansmarknadsaktörer offentlig anmärkning. Enligt 3 mom. kan offentlig anmärkning tilldelas även andra personer som på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel.

En fysisk person kan tilldelas offentlig anmärkning om denne förfar i strid med bestämmelser eller föreskrifter som är förpliktande för honom eller henne personligen. Sådana är bl.a. förbudet mot att utnyttja insiderinformation i 5 kap. 2 § och förbudet mot kursmanipulation i 12 § i värdepappersmarknadslagen.

I 51 kap. i strafflagen förutsätter straffbarhet för missbruk av insiderinformation uppsåt eller grov oaktsamhet samt kursmanipulation uppsåt. Dessutom förutsätts i bägge fallen att gärningen är förenad med vinningssyfte. Utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen förutsätter inte uppsåt eller grov oaktsamhet. Bestämmelserna förutsätter inte heller vinningssyfte. Denna skillnad mellan värdepappersmarknadslagens och strafflagens tillräknelighet bestämmer också när Finansinspektionen kan tilldela en offentlig anmärkning med stöd av momentet.

Enligt 37 § i den gällande lagen söks ändring i en offentlig anmärkning hos Helsingfors förvaltningsdomstol genom besvär. Enligt det nya 7 mom. söks ändring hos marknadsdomstolen. På samma sätt som i fråga om den nya ordningsavgiften skall den som har tilldelats en offentlig anmärkning kunna föra saken till marknadsdomstolen inom 30 dagar efter delfåendet av Finansinspektionens beslut. I annat fall står beslutet fast. En-

ligt 37 § skall en offentlig anmärkning fortfarande vara verkställbar oberoende av ändringssökande, om inte marknadsdomstolen förbjuder verkställigheten.

26 a §. *Påföljdsavgift.* I paragrafen föreslås bestämmelser om en ny administrativ påföljd, påföljdsavgift. Påföljdsavgift kan enligt 1 mom. påföras tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Påföljdsavgift påförs tillsynsobjekt och andra juridiska personer som är verksamma på finansmarknaden, om gärningen eller försummelsen har utförts på en juridisk persons vägnar eller till godo för en juridisk person och gärningsmannen hör till den juridiska personens ledning eller är anställd hos den juridiska personen eller har handlat på grundval av ett uppdrag som fåtts av en företrädare för den juridiska personen. Påförande av påföljdsavgift förutsätter dessutom att den juridiska personens ledning har eller borde ha känt till gärningen eller försummelsen.

Påföljdsavgiften är inte en självständig påföljd, utan den kan påföras vid sidan av offentlig varning, om varningen ensam inte kan anses tillräcklig, men förfarandet eller försummelsen är inte så klandervärd att en strängare påföljd, t.ex. begränsning av verksamheten eller återkallande av koncessionen, vore nödvändig. En förutsättning för att påföljdsavgift skall påföras är att förfarandet eller försummelsen är fortlöpande, upprepas eller sker planmässigt eller annars på ett särskilt klandervärd sätt. Förfarandet betraktas som fortlöpande om Finansinspektionen samtidigt får kännedom om flera gärningar innan påföljd har påförts för en enda av dem. Det att samma person ofta handlar i strid med de bestämmelser som avses i 1 och 2 mom. är inte en omständighet som påverkar påföljdsavgiftens storlek, utan utgör grund för valet av påföljd. Påföljdens storlek bestäms åter enligt de grunder som anges i 4 mom.

Påföljdsavgift kan enligt 1 punkten påföras om ett tillsynsobjekt eller någon annan finansmarknadsaktör på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen eller i 8 kap. i värdepappersmarknadslagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen eller med stöd av dem utfärdade bestämmelser om marknadsföring av värdepapper, emission el-

ler informationsskyldighet. En annan grund för påförande av påföljdsavgift är att tillsynsobjektet eller en annan finansmarknadsaktör på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 5 kap. 2 eller 12 § i värdepappersmarknadslagen eller bestämmelser som utfärdats med stöd av 15 §.

På samma sätt som i fråga om det nya 3 mom. som föreslås bli fogat till 25 §, som gäller officiell anmärkning, skall den avgörande faktorn för när påföljdsavgift kan påföras vara att tillräkneligheten för gärningarna är olika i strafflagen och i värdepappersmarknadslagen. Om Finansinspektionen när man utreder saken kommer fram till att det finns grundad anledning att misstänka att gärningen eller försummelsen skett i vinnings syfte, kan påföljdsavgift inte påföras utan ärendet skall föras till polisen för förundersökning.

Enligt 2 mom. skall påföljdsavgift på samma sätt som offentlig anmärkning kunna påföras även andra personer som på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade, i 1 mom. avsedda bestämmelser om insiderinformation, kursmanipulation eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Påföljdsavgift kan påföras både juridiska och fysiska personer för samma gärning eller försummelse. Huvudregeln är ändå att avgiften påförs juridiska personer. För en gärning eller försummelse, för vilken en juridisk person påförs påföljdsavgift, skall en fysisk person dock inte påföras påföljdsavgift annat än i undantagsfall. I vartdera fallet är det motiverat att påföra avgiften, om den fysiska personen har handlat synnerligen klandervärt.

Det skall vara möjligt att påföra påföljdsavgift endast för en gärning eller en försummelse som inte är ett brott. Därför föreskrivs i 3 mom. att påföljdsavgift inte kan påföras om saken är föremål för förundersökning eller åtalsprövning eller anhängig vid domstol som brottmål. Av detta villkor för påförande av påföljdsavgift följer också att om åklagaren har fattat beslut om åtal eftergift med stöd av 1 kap. 7 eller 8 § i lagen om rättegång

i brottmål (689/1997), kan påföljdsavgift inte påföras för samma gärning. Situationen är densamma, om domstolen har inte har dömt ut straff med stöd av 3 kap. 5 § i strafflagen.

I 4 mom. föreskrivs om påföljdsavgiftens storlek. Påföljdsavgift som påförs en juridisk person är minst 500 euro och högst 200 000 euro, dock högst 10 % av den juridiska personens omsättning under den räkenskapsperiod som föregick påförandet av påföljdsavgiften. Påföljdsavgift som påförs en fysisk person är minst 100 euro och högst 10 000 euro. När påföljdsavgiften bestäms skall man beakta förfarandets art och omfattning och hur planmässigt det varit och vilken skada det åsamkat. Den vinning som eftersträvat med förfarandet skall också beaktas när avgiften bestäms. Den eftersträvide vinningen kan dock i fråga om utnyttjande av insiderinformation och kursmanipulation beaktas endast om det är fråga om normal eller lindrig oaktksamhet i samband med gärningen eller försummelsen. Detta beror på att i fråga om dessa gärningar är eftersträvande av vinning uppsåtliga eller av grov oaktksamhet straffbart enligt 51 kap. i strafflagen och för dem kan således inte påföras påföljdsavgift. När Finansinspektionen prövar påföljdsavgiftens storlek skall man också beakta vilka påföljder som tidigare påförts personen i fråga.

Enligt 5 mom. påförs påföljdsavgiften av marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen. Avgiften skall betalas till staten.

26 b §. *Anhängiggörande och förberedelse av ärenden.* I paragrafen, som är ny, föreskrivs om anhängiggörande och förberedelse vid marknadsdomstolen av ärenden som avses i lagen om Finansinspektionen. Regleringen motsvarar reglerna om konkurrensbegränsningsärenden. Enligt 1 mom. blir ärenden som gäller ordningsavgift, offentlig anmärkning, offentlig varning och påföljdsavgift anhängiga vid marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen eller den som har påförts påföljden. Ansökan skall göras skriftligen.

Då en ansökan har kommit in till marknadsdomstolen skall saken enligt 2 mom. före den egentliga behandlingen och under ledning av överdomaren eller en marknadsrättsdomare förberedas så att den utan dröjsmål kan avgöras. Någon förberedelse behövs

emellertid inte, om ansökan avvisas eller omedelbart förkastas såsom ogrundad.

Vid en förberedelse skall enligt 3 mom. de som är delaktiga i ärendet ges möjlighet att bemöta ansökan muntligen eller skriftligen. Marknadsdomstolen sköter om de åtgärder som behövs för att höra Finansinspektionen. Förberedelsen får avslutas även om någon delaktig inte har bemött ansökan.

26 c §. *Utredning av ärenden.* Paragrafen är ny och i den föreskrivs om marknadsdomstolens befogenhet att ålägga en part att infinna sig till sammanträdet samt i övrigt delta i utredningen av ärendet. Enligt paragrafen kan marknadsdomstolen ålägga en part att infinna sig till sammanträdet och att lägga fram sin affärskorrespondens, sin bokföring, sina protokoll samt övriga handlingar som klarlägger ärendet. Skyldigheten att uppvisa handlingar gäller ändå inte handlingar som innehåller yrkeshemligheter av teknisk natur.

26 d §. Enligt förslaget till 26 e § skall marknadsdomstolen när den behandlar administrativa påföljder som avses i lagen om Finansinspektionen i övrigt iaktta bestämmelserna om behandling av ansökningsärenden i 8 kap. i rättegångsbalken. I ansökningsärenden skall den som lämnar in ansökan till domstolen också styrka att de omständigheter som uppgetts i ansökan föreligger. Eftersom de administrativa påföljderna är av straffnatur, är det emellertid mera motiverat att man i fråga om dem iakttar samma bevisningsordning som vid behandlingen av brottmål, där åklagaren skall styrka åtalet. I enlighet med detta föreslås i 1 mom. att när ansökningar som gäller administrativa påföljder behandlas i marknadsdomstolen, skall Finansinspektionen styrka de omständigheter som krävs för att påföra påföljden.

Enligt 2 mom. kan marknadsdomstolen, om den anser att en annan påföljd är för sträng, tilldela offentlig anmärkning i stället för offentlig varning eller låta bli att påföra påföljd. Enligt lagen är det Finansinspektionens sak att tilldela offentlig anmärkning. Den föreslagna bestämmelsen gör det möjligt även för marknadsdomstolen att tilldela offentlig anmärkning som påföljd. För tydlighetens skull föreskrivs dessutom att marknadsdomstolen helt kan låta bli att påföra påföljd.

26 e §. *Behandling av ärenden.* I paragrafen föreskrivs om behandlingen av ärenden i marknadsdomstolen. Enligt paragrafen iakttas i övrigt vid behandlingen av ärenden bestämmelserna om behandling av ansökningsärenden i 8 kap. i rättegångsbalken. Även Finansinspektionen skall ha rätt att överklaga marknadsdomstolens beslut hos högsta domstolen genom besvär, om högsta domstolen meddelar besvärstillstånd med stöd av 30 kap. 3 § i rättegångsbalken. Också sökande av ändring i marknadsdomstolens beslut enligt lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden förutsätter besvärstillstånd från högsta domstolen.

37 §. *Sökande av ändring.* I paragrafen föreskrives om sökande av ändring i Finansinspektionens beslut. Enligt 1 mom. Finansinspektionens beslut får överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Eftersom i förslaget föreslås att marknadsdomstolen fungerar som besvärmyndighet för de administrativa påföljder som Finansinspektionen påförs tilläggs i momentet för klarhets skull att Finansinspektionens beslut som kan föras till marknadsdomstolen inte får överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol.

37 a §. *Återbäring av påföljdsavgift.* Till lagen fogas en ny paragraf, enligt vilken statskontoret på ansökan återbär en påföljdsavgift som redan betalats in, om personen i fråga senare med stöd av 51 kap. 1-5 § i strafflagen döms till straff för samma gärning, för vilken påföljdsavgiften har påförts. Återbäring av påföljdsavgift gäller situationer där personen i fråga döms till straff för missbruk av insiderinformation eller grovt missbruk av insiderinformation, kursmanipulation eller grov kursmanipulation eller informationsbrott. Ansökan kan göras när domen har vunnit laga kraft.

Ikraftträdelsebestämmelse. Ordningsavgift och påföljdsavgift är nya påföljder. De kan inte påföras för andra gärningar än sådana som har företagits efter lagens ikraftträdande. Om en gärning eller försummelse som påbörjats före lagens ikraftträdande fortsätter efter att lagen trätt i kraft, kan ordningsavgift eller påföljdsavgift påföras för en sådan gärning eller försummelse. Då anses den tidsfrist som föreskrivits i lagen ändå börja från ikraftträdandet. Exempelvis om en i värdepappers-

marknadslagen avsedd anmälningsskyldig inte har gjort insideranmälan inom utsatt tid när lagen träder i kraft, börjar den tidsfrist för fullgörandet av anmälningsskyldigheten som föreskrivits i den nya lagen, fjorton eller sju dygn, löpa när lagen träder i kraft. När den nya tidsfrist som började när lagen trädde i kraft har löpt ut, kan Finansinspektionen vid behov vidta åtgärder för att påföra ordningsavgift.

1.4. Strafflagen

51 kap. Om värdepappersmarknadsbrott

1 §. *Missbruk av insiderinformation.* I 1 mom. föreskrivs om straffbart missbruk av insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel. Bestämmelsen motsvarar till denna del den gällande lagen.

I 2 mom. föreskrivs om straffbart missbruk av insiderinformation i fråga om värdepapper som är föremål för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen. Missbruk av insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för sådan handel är straffbart endast om insiderinformationen utnyttjas i nämnda handelsförfarande. I fråga om sådan handel inskränker förslaget området för straffbart beteende. Den gällande lagen gör inte skillnad mellan offentlig handel och det handelsförfarande som avses i detta moment.

Enligt 3 mom. är försök till ett uppsåtligt brott straffbart. Bestämmelsen motsvarar det gällande 2 mom.

3 §. *Kursmanipulation.* I paragrafen föreskrivs, liksom i den gällande lagen, om straffbar kursmanipulation. Det föreslås att en definition av kursmanipulation tas in i kapitlets 6 §. Av denna orsak slopas i paragrafen gärningsbeskrivningarna för kursmanipulation till den del de ingår i definitionen. Kursmanipulation skall fortfarande vara straffbar endast om den görs i vinningssyfte.

6 §. *Definitioner.* Paragrafen innehåller definitioner av de begrepp som används i kapitlet. I 1 mom. ingår en definition av värdepapper. Definitionen är densamma som i den gällande lagen.

I 2 mom. föreskrivs om en definition av insiderinformation. För att de förpliktelser som anges i direktivet om marknadsmissbruk skall bli uppfyllda föreslås att en definition av insiderinformation tas in i 5 kap. 1 § i värdepappersmarknadslagen. I 2 mom. hänvisas till 5 kap. 1 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen. Sålunda gäller insiderinformation endast uppgifter som hänför sig till värdepapper som i Finland är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Definitionen av kursmanipulation kopplas också till värdepappersmarknadslagen. Som kursmanipulation anses sådan kursmanipulation som avses i 12 § i värdepappersmarknadslagen.

Definitionerna av såväl insiderinformation som kursmanipulation innehåller dessutom en hänvisning till 5 kap. 15 § i värdepappersmarknadslagen. Med stöd av paragrafen kan Finansinspektionen meddela de närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna i det nämnda kapitlet som behövs för att genomföra de rättsakter som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk. Särskilt betydelsefullt med tanke på insiderinformation och kursmanipulation är i detta avseende kommissionens definitionsdirektiv, som preciserar bestämmelserna i direktivet om marknadsmissbruk.

Eftersom strafflagens definitioner av insiderinformation och kursmanipulation bestäms utgående från värdepappersmarknadslagens motsvarande definitioner, ändras de automatiskt varje gång som motsvarande definitioner i värdepappersmarknadslagen ändras eller Finansinspektionens föreskrifter som preciserar definitionerna i fråga ändras.

I 4 mom. finns en bestämmelse om derivatavtal. Den motsvarar i huvudsak det gällande 3 mom. och i den har företagits vissa tekniska ändringar så att den skall omfatta även råvaruderivat.

7 §. *Begränsningsbestämmelse.* Enligt artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk är förbuden i direktivet inte tillämpliga på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av ett finansiellt instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med de

genomförandeåtgärder som antas i enlighet med direktivet. Kommissionen har den 23 december 2003 antagit den första genomförandeåtgärden enligt nämnda artikel, kommissionens återköpsförordning. Kommissionens förordning har ingen direkt inverkan på tillämpningsområdet för strafflagens bestämmelser, men det kan inte betraktas som korrekt med tanke på de straffrättsliga principerna att verksamhet som enligt kommissionens förordning är godtagbar och på vilken värdepappersmarknadslagens administrativa påföljder alltså inte kan tillämpas, ändå skulle vara straffbar. Av denna anledning föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 2 mom., enligt vilket kapitlets bestämmelser om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation inte skall tillämpas, om en emittent förvärvar egna aktier eller ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som kommissionen utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk.

Det faktum att ett bolag som emitterat aktier som är föremål för offentlig handel köper sina egna aktier i andra fall än de som avses i kommissionens förordning, gör inte i sig förvärvet av aktierna till missbruk av insiderinformation eller kursmanipulation. Sådan handel med egna aktier bedöms, precis som för närvarande, på samma sätt som andra affärstransaktioner med värdepapper. En affärstransaktion är således missbruk av insiderinformation eller kursmanipulation endast om den uppfyller lagens kännetecken på nämnda brott.

1.5. Lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

3 kap. Optionsföretagets verksamhet

11 §. *Anmälningsskyldighet.* Det föreslås att i paragrafen slopas skyldigheten för förmedlare och marknadsgaranter att till ett optionsföretag eller till en annan sammanslutning som Finansinspektionen bestämmer anmäla de aktier som de äger och som utgör underliggande egendom för en option eller en termin som saluförs i optionsföretaget, och de förändringar som sker i ägarförhållandet.

På grund av de ändringar som i värdepappersmarknadslagen föreslås i fråga om regleringen av insiderinformation kan det inte längre anses nödvändigt med en särskild bestämmelse om anmälningsskyldighet gällande aktier som utgör underliggande egendom.

14 §. *Anmälningsskyldighet.* Det föreslås att 3 kap. 14 § i den gällande lagen upphävs. Enligt paragrafen skall ett optionsföretag dagligen anmäla förändringar som gäller förmedlarens egna options- eller terminskontopositioner till en av förmedlaren särskilt utsedd medlem av förmedlarens styrelse. Finansinspektionen kan dessutom förplikta förmedlaren att anmäla motsvarande uppgifter om en kund som står under Finansinspektionens soliditetstillsyn. Att följa dylika konton och förändringar i dem utgör en del av förmedlarens riskhantering. Det är inte motiverat att särskilja riskhantering som gäller options- och terminskonton och deras positioner från värdepappersförmedlarens övriga riskhantering.

5 kap. Särskilda stadganden.

2 §. *Sekretess.* Bestämmelsen om sekretess i 1 mom. motsvarar 1 mom. i den gällande lagen. Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 2 mom. Bestämmelsen motsvarar det nya 2 mom. om fondbörs i 7 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen. Hänvisningarna i 3 mom. till bankinspektionen och lagen om den ersätts med en hänvisning till Finansinspektionen och lagen om Finansinspektionen.

4 §. *Optionsmarknadsförseelse.* I paragrafen företas de ändringar som följer av den föreslagna ändringen av 3 kap. 11 § och upphävandet av 14 § i det nämnda kapitlet.

1.6. Lagen om värdepappersföretag

48 §. *Tystnadsplikt.* Det föreslås att till paragrafen fogas ett nytt 7 mom., enligt vilket ett värdepappersföretag har rätt att lämna sådana upplysningar som avses i 1 mom. och som annars är sekretessbelagda även till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen, exempelvis en fondbörs, samt till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, om upp-

lysningarna är nödvändiga för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem. Dessa sammanslutningar har i lag ålagts skyldighet att övervaka att de parter som deltar i den handel de ordnar, dvs. värdepappersföretag och kreditinstitut, handlar i enlighet med lag, dessa sammanslutningars regler och god sed.

Tillsynsskyldigheten för dem som ordnar offentlig handel och optionsföretag preciseras och kompletterades genom de ändringar av värdepappersmarknadslagen och lagen om handel med standardiserade optioner och terminer som trädde i kraft den 1 januari 2002. Med tanke på en effektiv tillsyn över värdepappersmarknaden är det viktigt att förutom Finansinspektionen även de som ordnar offentlig handel genom sin tillsyn och andra åtgärder försöker förhindra och utreda fall där handelsparterna misstänks ha gjort sig skyldiga till t.ex. kursmanipulation eller där det finns anledning att misstänka missbruk av insiderinformation t.ex. på grund av kursutvecklingen eller utvecklingen av omställningen eller av någon annan orsak. Bestämmelsen gör det möjligt för dem som ordnar handel att tillräckligt grundligt utreda misstänkta oegentligheter. I vissa situationer kan tillsynen förutsätta att identiteten på uppdragsgivarna bakom transaktionerna fås fram. Bestämmelsen stöder allmänt direktivets mål, då den gör det möjligt för dem som ordnar handel att tillräckligt grundligt utreda t.ex. bakgrunden till olika transaktioner.

Bestämmelsen motsvarar 36 § i lagen om Finansinspektionen, enligt vilken även Finansinspektionen kan lämna ut uppgifter till arrangörer av offentlig handel och till optionsföretag utan hinder av de sekretessbestämmelser som gäller för Finansinspektionens tjänstemän.

Bestämmelsen gäller endast värdepappersföretag, men inte t.ex. företag som hör till värdepappersföretagets konsolideringsgrupp, eftersom i praktiken kan endast värdepappersföretag och kreditinstitut vara parter i sådan handel som det är fråga om.

1.7. Kreditinstitutslagen

94 §. *Tystnadsplikt.* Till paragrafen fogas ett nytt 8 mom. enligt vilket kreditinstitut har rätt att lämna sådana upplysningar som avses

i 1 mom. och som annars är sekretessbelagda även till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen, exempelvis en fondbörs, samt till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. Bestämmelsen motsvarar det nya 7 mom. i 48 § i lagen om värdepappersföretag. Bestämmelsen gäller endast kreditinstitut, men inte t.ex. företag som hör till kreditinstitutets konsolideringsgrupp, eftersom i praktiken kan endast kreditinstitut och värdepappersföretag vara parter i sådan handel som det är fråga om.

1.8. Lagen om värdeandelssystemet

13 §. *Värdepapperscentralens uppgifter.* Enligt 1 mom. 4 punkten i den gällande paragrafen skall värdepapperscentralen upprätthålla datasystem för det register över ägande med insynsställning som avses i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen. I 5 kap. i värdepappersmarknadslagen föreslås bestämmelser om ett nytt företagsspecifikt insiderregister. De företagsspecifika insiderregistren har ingen anknytning till värdeandelssystemet, så det kan inte anses motiverat att det är värdepapperscentralens lagstadgade uppgift att upprätthålla datasystem som hänför sig till upprätthållandet av företagsspecifika insiderregister. Det föreslås att punkten ändras så att värdepapperscentralen är skyldig att upprätthålla endast de datasystem som behövs för att upprätthålla det offentliga insiderregistret.

1.9. Lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden

2 §. *Marknadsrättsliga ärenden.* Enligt de ändringar som föreslås i lagen om Finansinspektionen söks ändring i ordningsavgift som påförs av Finansinspektionen samt offentlig anmärkning och varning som tilldelas av Finansinspektionen hos marknadsdomstolen. Dessutom påförs marknadsdomstolen påföljdsavgift på ansökan av Finansinspektionen. Av denna anledning föreslås att till paragrafen fogas en ny 17 a punkt, enligt vilken marknadsdomstolen behandlar ärenden som hör till dess befogenheter enligt lagen om Fi-

nansinspektionen.

3 §. *Anhängiggörande av ärenden.* I paragrafen föreskrivs om anhängiggörande av ärenden i marknadsdomstolen. Till 1 mom. fogas ett nytt 9 mom., enligt vilken ett ärende som behandlas med stöd av lagen om Finansinspektionen anhängiggörs på ansökan av Finansinspektionen eller av den som beslutet riktar sig mot.

17 a §. I lagen om Finansinspektionen föreskrivs om behandling av de administrativa påföljder som avses i nämnda lag i marknadsdomstolen. Av denna orsak föreslås att det till lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden fogas en ny 17 a §, enligt vilken det föreskrivs särskilt om behandling av ärenden som avses i lagen om Finansinspektionen.

2. Ikraftträdande

Direktivet om marknadsmissbruk och de direktiv som utfärdats med stöd av det, dvs. kommissionens definitionsdirektiv, kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer och kommissionens tredje direktiv, skall genomföras i den nationella lagstiftningen senast den 12 oktober 2004. Av denna anledning föreslås lagarna träda i kraft nämnda datum.

3. Lagstiftningsordning

Förslaget innehåller vissa nya bestämmelser med normgivningsbemyndiganden. Enligt 2 kap. 7 § 6 mom. och 4 kap. 4 § 4 mom. i värdepappersmarknadslagen kan Finansinspektionen utfärda de närmare föreskrifter som behövs för genomförandet av de rättsakter som kommissionen utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk om tillämpning av ovan nämnda bestämmelser samt enligt 5 kap. 15 § om tillämpningen av bestämmelserna i det nämnda kapitlet samt utfärda närmare föreskrifter om innehållet i anmälan enligt 4 § i det nämnda kapitlet och om anmälningssättet, om det förfarande som avses i 6 § och 7 § 2 mom. samt om innehållet i det register som avses i 9 § och om sättet att registrera uppgifterna. Dessutom har Finansinspektionen enligt 4 kap. 5 b § 5 mom. rätt att utfärda närmare föreskrifter om inne-

hållet i den anmälan som föreskrivs i paragrafen och om anmälningssättet.

Normgivningsbemyndigandena i 5 kap. 15 § i värdepappersmarknadslagen, med undantag av bemyndigandet gällande 9 § och 12 § 4 mom., samt bemyndigandet i 101 § i lagen om placeringsfonder har i tiden tillkommit med grundlagsutskottets medverkan. Finansinspektionens normgivning när det gäller dessa bestämmelser har inskränkts ytterligare, då det i nämnda lagar föreslås grundläggande bestämmelser om vilka uppgifter som skall införas i insiderregister samt bestämmelser om offentlighet för uppgifter och registerföring samt om undantag i fråga om de uppgifter som skall anmälas.

Enligt 80 § 2 mom. i grundlagen kan även andra myndigheter än ministerierna genom lag bemyndigas att utfärda rättsnormer i bestämda frågor, om det med hänsyn till föremålet för regleringen finns särskilda skäl och regleringens betydelse i sak inte kräver att den sker genom lag eller förordning. Jämfört med ett bemyndigande att utfärda förordning ställs det på ett bemyndigande av detta slag ett mera långtgående krav på exakt avgränsning, så att de ärenden som bemyndigandet omfattar skall anges exakt i lag. Tillämpningsområdet för ett sådant bemyndigande skall dessutom enligt en explicit bestämmelse i grundlagen vara exakt avgränsat. Normgivningsbemyndigande för andra myndigheter är något exceptionellt ur grundlagssynvinkel. I samband med grundlagsreformen nämndes som exempel på en myndighets normgivningsbemyndigande teknisk reglering av smärre detaljer som inte inbegriper prövningsrätt i någon större utsträckning (RP 1/1998 rd, s 133/II).

De föreslagna nya normgivningsbemyndigandena gäller antingen tekniska detaljer eller så är de verkställighetsbestämmelser. Normgivningen är i huvudsak bunden till kommissionens normgivning enligt direktivet om marknadsmissbruk. Kommissionens normgivning är i direktivet om marknadsmissbruk begränsad till att gälla endast bestämmelser om genomförande av de bestämmelser som särskilt anges i direktivet.

Grundlagsutskottet har i praktiken funnit det möjligt att ge Finansinspektionen sådana normgivningsbemyndiganden som de före-

slagna (GrUU 24/2002 rd, s. 3—4, GrUU 67/2002 rd, s. 6). Den verksamhet som skall regleras är förenad med en stor mängd sådana yrkesrelaterade särdrag som kan betraktas som i 80 § 2 mom. i grundlagen avsedda särskilda skäl med hänsyn till föremålet för regleringen. Bemyndigandena är tillräckligt bundna genom lagbestämmelserna, när man beaktar naturen och särdragen hos den verksamhet som är föremål för regleringen. Grundlagsutskottets praxis har också varit att för att precisera bemyndigandena har det med tanke på konstitutionen räckt med att i lag t.ex. binda deras användning till vad som är nödvändigt för att uppfylla kraven i direktiv eller unionens andra bestämmelser (t.ex. GrUU 12 och 13/1996 rd samt GrUU 17/2003 rd, s. 3). Grundlagens 80 § 2 mom. begränsar dessutom i sig själv Finansinspektionens normgivning (GrUU 24/2002 rd, s. 3/II).

Med stöd av vad som anförts om kan det anses att det föreslagna bemyndigandet att utfärda föreskrifter uppfyller kraven i 80 § 2 mom. i grundlagen.

Finansinspektionen får med stöd av förslaget till 15 a § i lagen om Finansinspektionen särskild rätt att höra personer i samband med marknadsmissbruk. Bestämmelsen motsvarar i stor utsträckning regleringen i 36 §, som gäller Finansinspektionens allmänna rätt att få uppgifter. Regleringen är emellertid delvis mera exakt än i 36 §. Finansinspektionens rätt att få uppgifter skall gälla uppgifter som är nödvändiga för tillsynen över värdepappersmarknadslagens och med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk och offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel. Med stöd av 2 mom. har Finansinspektionen å andra sidan rätt att få uppgifter även av andra än tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. För deras del är rätten att få uppgifter mera begränsad än i fråga om tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer. Rätten att få uppgifter skall gälla bara specificerade affärstransaktioner.

Grundlagsutskottet har bedömt 36 § i lagen om Finansinspektionen ur konstitutionell synvinkel (GrUU 67/2002 rd). Utskottet konstaterade att bestämmelserna i propositionen (RP 175/2002 rd) om Finansinspektionens

rätt att få och lämna uppgifter anknyter i allmänhet direkt till övervakningen av finansmarknaden. Då det gäller sambandet med bestämmelserna i ett sådant begränsat specialfall finner utskottet det godtagbart att vissa avvikelser görs från utskottets allmänna tolkningslinjer, i synnerhet när de uppgifter som kommer i fråga primärt inte är i 10 § i grundlagen avsedda personuppgifter. Därför hade utskottet ingenting att anmärka mot bestämmelserna i 36 § av konstitutionella orsaker trots att innehållet i de uppgifter som lämnas ut endast beskrivs på allmän nivå och rätten att lämna uppgifter inte är begränsad till sådana uppgifter som är nödvändiga för mottagaren.

Enligt det nya 7 mom. i 48 § i lagen om värdepappersföretag och det nya 8 mom. i 94 § i kreditinstitutslagen har värdepappersföretag och kreditinstitut rätt att lämna ut sådana upplysningar som annars är sekretessbelagda om en omständighet som gäller den ekonomiska ställningen för en kund eller någon annan person som deltar i kundens verksamhet eller en affärs- eller yrkeshemlighet till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen och till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, om uppgifterna behövs för att säkerställa deras tillsynsuppgift. Finansinspektionen har med stöd av 36 § 2 mom. i den gällande lagen om Finansinspektionen likadant rätt att lämna ut uppgifter.

Grundlagsutskottet ansåg i sitt utlåtande om propositionen med förslag till lag om Finansinspektionen (RP 175/2002 rd) att bestämmelsen i nämnda 36 § 2 mom. innehåller en begränsning till sådana uppgifter som är nödvändiga för mottagaren, därför att de som mottar uppgifter helt tydligt kan hänföras till den privata sektorn. I de nya bestämmelser som föreslås i lagen om värdepappersföretag och kreditinstitutslagen ingår en sådan begränsning.

Enligt 12 § 1 mom. i grundlagen har var och en yttrandefrihet. Till yttrandefriheten hör rätten att framföra, sprida och ta emot information, åsikter och andra meddelanden utan att någon i förväg hindrar detta. Närmare bestämmelser om yttrandefriheten utfärdas genom lag. Värdepappersmarknadslagens be-

stämmelser som hänför sig till uppgivande av intressen och intressekonflikter som hänför sig till emittenten av värdepapper och värdepapper som emittenten emitterat i samband med investeringsrekommendationer (4 kap. 10 § 2 mom.) samt definitionen av kursmanipulation (5 kap. 12 § 3 mom.) skall bedömas mot bakgrund av nämnda bestämmelse om yttrandefrihet i grundlagen.

Enligt 4 kap. 10 § 2 mom. tillämpas de föreslagna bestämmelserna om uppgivande av intressen och intressekonflikter inte på en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- eller programverksamhet utarbetat för yrkeskåren eller som utgivaren eller den som utövar programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det. På motsvarande sätt skall spridning av falska eller vilseledande uppgifter enligt 5 kap. 12 § 3 mom. inte betraktas som kursmanipulation om upphovsmannen till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelande i publikations- eller programverksamhet har utarbetat för yrkeskåren eller som den som utövar publikations- och programverksamheten har utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet och marknadsmissbruk och de bestämmelser som kommissionen utfärdat med stöd av det, utom när upphovsmannen själv drar fördel eller nytta av att informationen

offentliggörs eller sprids. Bestämmelserna om presentation av investeringsrekommendationer i direktivet om marknadsmissbruk och kommissionens direktiv om investeringsrekommendationer, som utfärdats med stöd av det, tillämpas också på journalister. Direktiven tillåter att i fråga om journalister kan regleringen också ha formen av självreglering.

I samband med reformen av de grundläggande fri- och rättigheterna gick grundlagsutskottet närmare in på en lagtolkning som ställer sig positiv till de grundläggande fri- och rättigheterna. Principen ansåg innefatta bl.a. kravet att bland de lagtolkningar som står till buds och som kan motiveras välja det alternativ som bäst främjar syftet med de grundläggande fri- och rättigheterna (GrUB 25/1994 rd, s. 4/I). I denna princip ingår ett generellt krav på att åtgärder som utgör ett intrång i de grundläggande fri- och rättigheterna skall stå i rätt proportion till bestämmelserna. De skall avgränsas till åtgärder som med stöd av lag är nödvändigt för att ett acceptabelt syfte skall nås i respektive situation. I propositionen har strävan också varit att reglera journalisters och massmediers verksamhet så litet som möjligt. I enlighet med detta föreslås i propositionen att den reglering som genomförandet av direktiven förutsätter skall ske i form av branschens egen självreglering.

Med stöd av vad som anförts ovan kan lagförslagen enligt regeringens uppfattning behandlas i vanlig lagstiftningsordning. Regeringen rekommenderar emellertid att grundlagsutskottet tar ställning till förslaget.

Med stöd av vad som anförts ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

*Lagförslagen***1.****Lag****om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 4 kap. 3 §, sådan den lyder i lag 476/1999,

ändras 2 kap. 7 § och 11 § 1 och 2 mom., 3 kap. 13 § 2 mom. och 14 § 2 mom., 4 a kap. 8 § 2 och 5 mom., 5 kap., 7 kap. 3 §, 8 kap. 3 § och 10 kap. 1, 1 a och 1 b §,

av dem 2 kap. 7 § sådan den lyder i lag 740/1993, 2 kap. 11 § 1 mom. sådant det lyder i lag 105/1999, 2 kap. 11 § 2 mom., 3 kap. 14 § 2 mom. och 8 kap. 3 § sådana de lyder i lag 1517/2001, 3 kap. 13 § 2 mom. och 10 kap. 1, 1 a och 1 b § sådana de lyder i lag 970/1999, 4 a kap. 8 § 2 och 5 mom. sådana de lyder i lag 797/2000, 5 kap. jämte ändringar samt 7 kap. 3 § sådana de lyder i nämnda lag 1517/2001 och i lag 581/1996, samt

fogas till 1 kap. 1 §, sådan den lyder i nämnda lag 740/1993 samt i lagarna 751/1993 och 321/1998, ett nytt 3 mom., varvid det nuvarande 3 mom. blir 4 mom., till 2 kap. nya 7 a och 7 b §, till 4 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 522/1998 och i nämnda lag 1517/2001, ett nytt 4 mom., varvid de nuvarande 4 och 5 mom. blir 5 och 6 mom., till 4 kap. nya 5 b och 5 c § samt en ny 10 §, i stället för den 10 § som upphävts genom nämnda lag 581/1996, och en ny mellanrubrik före 10 § samt till 8 kap. en 1 §, i stället för den 1 § som upphävts genom nämnda lag 476/1999, som följer:

1 kap.

Allmänna stadganden*Tillämpningsområde*

1 §

Lagens 2 kap. 7 och 7 a §, 4 kap. 4 § 4 mom., 5 b, 5 c och 10 § samt 5 kap. tillämpas också på finska emittenter vars värdepapper inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel samt på sådana värdepapper. Dessutom tillämpas 4 kap. 4 § 4 mom., 5 b, 5 c och 10 § på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. Lagens 5 kap. 2, 12 och 13 § tillämpas också på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsom-

rådet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel, då affärstransaktioner avseende värdepapperen företas i Finland.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet*Omständigheter som påverkar ett värdepappers värde*

7 §

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. Emittenterna skall hålla den information de offentliggjort tillgänglig för allmänheten.

En emittent kan av godtagbara orsaker skjuta upp offentliggörandet av information och överlämnandet av informationen till den som ordnar offentlig handel, om den uteblivna informationen inte äventyrar investerarnas ställning och emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Emittenten skall utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen och den som ordnar offentlig handel om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av informationen och orsakerna till detta.

Om en emittent eller någon som handlar för emittentens räkning eller på emittentens vägnar för någon annan röjer icke offentliggjord information som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, skall informationen omedelbart offentliggöras och överlämnas till den som ordnar offentlig handel. Om informationen röjs oavsiktligt, skall informationen utan obefogat dröjsmål offentliggöras och delges den som ordnar offentlig handel. Vad som föreskrivs i detta moment tillämpas inte om den som mottagit informationen är skyldig att hemlighålla den.

Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte om emittenten är en stat, dess centralbank, en kommun, en samkommun eller Europeiska centralbanken eller ett sådant internationellt offentligt organ vilket såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom.

Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 och 3 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort.

Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna i denna paragraf som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk) (*direktivet om marknadsmisbruk*).

7 a §

Vad som föreskrivs i 7 § gäller inte

1) en emittent av värdepapper som är föremål för annan offentlig handel, om emittentens andra värdepapper än börsvärdepapper har tagits upp till annan offentlig handel utan emittentens samtycke eller godkännande,

2) en emittent, om emittentens andra värdepapper än börsvärdepapper i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har tagits upp till handel som motsvarar annan offentlig handel utan emittentens samtycke eller godkännande.

7 b §

Vad som föreskrivs i 7 b § tillämpas också på en emittent som har ansökt om att dess värdepapper skall tas upp till offentlig handel. Emittenten skall utan dröjsmål offentliggöra information om att den har lämnat in en ansökan om att dess värdepapper skall tas upp till offentlig handel. Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra att en ansökan inkommit, om emittenten inte har offentliggjort den.

Beviljande av undantag

11 §

Från den informationsskyldighet som föreskrivs i detta kapitel, med undantag av 7 §, och i 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras av detta. Genom förordning av finansministeriet bestäms om beviljande av undantag när en medlemsstat enligt Europeiska gemenskapens direktiv får tillåta undantag från informationsskyldigheten. Genom förordning av finansministeriet kan dessutom bestämmas om ett motsvarande undantag från informationsskyldigheten när direktiven med hänvisning till deras tillämpningsområde inte tillämpas på ett värdepapper. Genom förordning av finansministeriet kan också bestämmas om undantag från informationsskyldigheten när värdepapper erbjuds för att finansiera en allmännyttig verksamhet vars huvudsakliga syfte inte är att eftersträva vinst. Undantag beviljas av Finansinspektionen, bokföringsnämnden eller Försäkringsinspektionen, så som bestäms i 2—5 mom.

Finansinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet att offentliggöra uppgifter som avses i 10 §, i det fall att offentliggö-

randet skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. Om undantag skall ansökas omedelbart efter att skyldigheten uppkommit. Undantag från den skyldighet som föreskrivs i 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

3 kap.

Offentlig handel och annat yrkesmässigt ordnat förfarande för handel med värdepapper

Regler för annan offentlig handel

13 §

I reglerna kan föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas de bestämmelser i strafflagen (39/1889) som avses i 8 kap. 1 §.

14 §

På handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten skall inte tillämpas 2 kap. 7 § 4 mom., de bestämmelser i strafflagen som avses i 8 kap. 1 § och inte heller 9 kap. 2 §. Detsamma gäller sådan handel med dessa värdepapper, för vilken reglerna föreskriver att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln.

4 kap.

Värdepappershandel och tillhandahållande av investeringstjänster

Värdepappersförmedlarnas verksamhet

4 §

En värdepappersförmedlare som tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är

föremål för offentlig handel eller om deras emittenter eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten skall vidta rimliga åtgärder för att försöka säkerställa att informationen presenteras sakligt. Värdepappersförmedlaren skall uppge vilka eventuella intressen och intressekonflikter han har beträffande de värdepapper som omfattas av informationen. Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av denna paragraf som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapens kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk.

5 b §

Om en värdepappersförmedlare har skäl att misstänka att en affärstransaktion kan vara förenad med utnyttjande av insiderinformation eller manipulation av kursen på värdepapper i strid med 5 kap. eller med 51 kap. i strafflagen, skall förmedlaren utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen om saken.

Anmälan får inte avslöjas för den som misstanken riktas mot och inte för någon annan person.

Anmälan skall innehålla åtminstone uppgifter om vem som gjort anmälan, den tvivelaktiga affärstransaktionen och de personer som har anknytning till den samt de uppgifter som anmälaren förfogar över och som kan vara av betydelse för utredandet av misstanken.

Finansinspektionen kan utfärda närmare föreskrifter om innehållet i anmälan och om anmälningssättet.

5 c §

En värdepappersförmedlare är skyldig att ersätta ekonomisk skada som en kund har förorsakats när anmälan har gjorts om en tvivelaktig affärstransaktion, endast om värdepappersförmedlaren inte har iakttagit sådan varsamhet som skäligen kan krävas av honom med beaktande av förhållandena.

Angående värdepappersförmedlars ersättningsskyldighet gäller i övrigt vad som bestäms i skadeståndslagen (412/1974).

Presentation av investeringsrekommendationer

10 §

Vad som i 4 § 4 mom. bestäms om värdepappersförmedlars skyldigheter tillämpas också på andra personer som yrkesmässigt eller som ett led i sin affärsverksamhet tar fram eller sprider sådan information som avses i momentet.

Vad som bestäms i paragrafen tillämpas inte på en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation (460/2003) till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen har utfäst sig att iaktta regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet utarbetat för yrkeskåren eller som utgivaren eller den som utövar programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av det.

4 a kap.

Clearingverksamhet

Clearingmedlemmar

8 §

Clearingmedlemskap i en clearingorganisation får dessutom beviljas sådana utländska värdepappersförmedlare som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har fått verksamhetstillstånd motsvarande en i Finland beviljad koncession för värdepappersförmedlare och som inte har fast verksamhetsställe i Finland samt uppfyller de krav som ställs i 1 mom. 2—5 punkten. På de villkor som finansministeriet bestämmer kan clearingmedlemskap beviljas också andra finländska och utländska företag som uppfyller villkoren i 1 mom. 2—5 punkten och har tillräckliga förutsättningar vad gäller soliditet och riskhantering. Utöver de villkor som finansministeriet bestämmer skall på en organisation som inte verkar en-

bart för sin egen räkning tillämpas 5 kap. 6—7 §. Bestämmelserna i 5 kap. 3 och 5 § tillämpas också på personer som till den ifrågavarande organisationen står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 1 mom. 1, 3 eller 4 punkten samt på sammanslutningar och stiftelser som till dessa står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 2 mom. 2 punkten. Bestämmelserna i 5 kap. 15 § tillämpas på den ifrågavarande organisationen samt på dem som står i ett sådant förhållande till den som nämns ovan.

Vad som i 4 kap. 5 a § bestäms om värdepappersförmedlars skyldighet att hålla kundmedel åtskilda från sina egna tillgångar och om förmedlars avtal om värdepapperslån och repor skall tillämpas också på clearingmedlemmar. Vad som i 4 kap. 4 § 1, 3 och 6 mom. samt 5 b och 5 c § bestäms om värdepappersförmedlars verksamhet och Finansinspektionens behörighet att utfärda föreskrifter gäller också clearingmedlemmar.

5 kap.

Bestämmelser om marknadsmissbruk

Insiderinformation

1 §

Med insiderinformation avses information av specifik natur som hänför sig till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde.

Vad som bestäms i 1 mom. tillämpas också på värdepapper,

1) som i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel,

2) för vilka det i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel eller motsvarande handel, eller

3) vars värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel

eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § eller värdepapper som avses i 1 eller 2 punkten.

Utnyttjande av insiderinformation

2 §

Den som i egenskap av ägare till aktier som emitterats av en emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § eller som med stöd av sin ställning, tjänst eller uppgift har erhållit insiderinformation, får inte utnyttja informationen genom att för egen eller någon annans räkning direkt eller indirekt förvärva eller överlåta sådana värdepapper som informationen gäller, eller direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper. Vad som föreskrivs i detta moment gäller också den som har fått insiderinformation genom brottslig verksamhet.

Insiderinformation får inte röjas för någon annan, om det inte sker som ett normalt led i arbete, yrke eller åligganden för den som röjer informationen.

Vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. gäller också andra personer som visste eller borde ha vetat att information som de erhållit är insiderinformation.

Vad som föreskrivs i denna paragraf begränsar inte rätten att förvärva eller överlåta värdepapper som är föremål för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § utanför detta handelsförfarande.

Vad som föreskrivs i denna paragraf begränsar inte en persons rätt att handla med värdepapper, om förvärv eller överlåtelse av värdepapperen grundar sig på ett avtal som har ingåtts innan personen i fråga fick insiderinformation om värdepapperen.

Offentlighet för innehav

3 §

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper är offentligt,

om värdepapperets ägare (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisors-suppleant för det finska bolag som emitterat en sådan aktie eller för en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd hos en revisions-sammanslutning,

2) en annan person inom den högst ledningen hos det finska bolag som emitterat en sådan aktie, vilken har regelbunden tillgång till insiderinformation och befogenhet att fatta beslut som gäller bolagets framtida utveckling och ordnandet av affärsverksamheten,

3) mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att göra investeringsanalyser som gäller sådana värdepapper, eller någon annan anställd som på grund av sin ställning eller sina åligganden har regelbunden tillgång till insiderinformation om värdepapper som är föremål för offentlig handel,

4) någon annan anställd hos en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel med detta slags värdepapper, vilken på grund av sin ställning eller sina åligganden har regelbunden tillgång till insiderinformation om värdepapper som är föremål för offentlig handel.

I ett kreditinstitut är förvaltningsrådets ledamöter och suppleanter, styrelsesuppleanter, revisorer, revisorssuppleanter och anställda i den revisionsfirma som har huvudansvaret för kreditinstitutets revision anmälningsskyldiga endast i det fall att de regelbunden får sådan information som gör det möjligt för dem att dra slutsatser om utvecklingstrenden för det aktuella värdepapperet eller värdepappersmarknaden.

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper är också offentligt, om värdepapperets ägare är

1) make till den anmälningsskyldige, en omyndig vars intressebevakare den anmäl-

ningssskyldige är, eller någon annan familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som den anmälningsskyldige,

2) en sammanslutning eller stiftelse där en i denna paragraf nämnd person, ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller tillsammans med någon annan person som avses i denna paragraf eller dennes familjemedlemmar har direkt eller indirekt bestämmanderätt.

I lagen om Finansinspektionen (587/2003) finns offentlighetsbestämmelser som gäller de vid Finansinspektionen anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsbestämmelser gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

Uppgifter som skall lämnas

4 §

Den som står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 och 2 punkten till ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel skall, när han tillträder uppdraget, inom fjorton dygn underrätta bolaget om

- 1) make,
- 2) omyndig vars intressebevakare han är samt andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll,
- 3) sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten,
- 4) sammanslutningar och stiftelser där han, hans make eller en familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll, ensamma eller tillsammans, har ett betydande inflytande,
- 5) aktier i bolaget och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper, som han, hans make, en i 2 punkten avsedd person samt en i 3 punkten avsedd sammanslutning eller stiftelse äger,
samt medan uppdraget pågår inom sju dygn underrätta bolaget om
- 6) förvärv och överlåtelser av värdepapper som avses i 5 punkten, om förändringen i innehavet uppgår till minst 5 000 euro, samt
- 7) andra förändringar i de uppgifter som avses i denna paragraf.

Om det totala beloppet av transaktioner och

överlåtelser under ett kalenderår inte uppgår till 5 000 euro, skall anmälan trots detta göras senast den 31 januari följande kalenderår.

Anmälningsskyldigheten gäller inte sammanslutningar som är dotterföretag till emitenten. Anmälningsskyldigheten gäller inte heller bostadsaktiebolag, fastighetsaktiebolag, ideella föreningar eller ekonomiska föreningar. Om en sammanslutning som avses i andra meningen bedriver regelbunden handel med värdepapper, skall emellertid även uppgifter om dem lämnas.

I anmälan skall ingå de uppgifter som behövs för att individualisera personen eller sammanslutningen eller stiftelsen i fråga samt uppgifter om värdepapperen.

En person har ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 2 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

5 §

En anmälningsskyldig som till en värdepapperscentral, en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar offentlig handel står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 4 punkten skall när han tillträder uppdraget inom fjorton dygn underrätta värdepapperscentralen, fondbörsen eller värdepappersförmedlaren om sin make, en omyndig vars intressebevakare han är, andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll samt om sådana sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten samt inom sju dygn om förändringar i dessa uppgifter. Till sin anmälan skall den anmälningsskyldige foga de uppgifter som avses i 4 § 1 mom. 5—7 punkten.

En anmälningsskyldig som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 3 punkten skall när han tillträder uppdraget inom fjorton dygn underrätta förmedlaren om sin make, en omyndig vars intressebevakare han är, andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll samt om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten samt inom sju dygn

om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 4 § 1 mom. 5—7 punkten.

Värdepapper som anslutits till värdeandels-systemet

6 §

Om värdepapper som avses i 4 eller 5 § har anslutits till värdeandelsystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandels-systemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar.

Offentligt register över ägande med insyns-ställning

7 §

Den som tar emot sådana anmälningar som avses i 4 och 5 § skall föra ett register varav för varje anmälningsskyldig framgår hans eget, hans makes, en omyndigs vars intressebevakare han är, andra stadigvarande i samma hushåll boendes och i 3 § 2 mom. 2 punkten angivna sammanslutningars och stiftelsers innehav av värdepapper samt specificerade köp och andra affärer (*insiderregister*). På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig tas in uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 4 och 5 §.

Om anmälningarna görs enligt 6 §, kan registret till denna del sammanställas av uppgifter som fås ur värdeandelsystemet.

Uppgifterna i insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål. Uppgifterna i insiderregistret skall sparas minst fem år efter att de förts in i registret.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av insiderregistren och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior. Fysiska personers personbeteckning och adress samt andra personers än den anmälningsskyldigas namn är dock inte offentliga. Ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig

handel skall dessutom hålla uppgifterna i insiderregistret tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet. Uppgifter om förändringar i värdepappersinnehav skall finnas på en hemsida i det elektroniska informationsnätet i 12 månader efter förändringen. Uppgifterna skall uppdateras utan obefogat dröjsmål när en anmälningsskyldig anmäler en förändring i uppgifterna.

Företagsspecifikt insiderregister

8 §

En emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall dessutom föra ett insiderregister över personer som är anställda hos emittenten och som regelbundet på grund av sin ställning eller sina åligganden får insiderinformation samt över personer som med stöd av ett arbets- eller något annat avtal arbetar åt emittenten och som kan få insiderinformation (*företagsspecifikt insiderregister*).

I det företagsspecifika insiderregistret skall också ingå uppgifter om personer som hör till emittentens organ och som erhåller insiderinformation.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om emittentens skyldighet att föra ett företagsspecifikt insiderregister gäller också den som handlar på emittentens vägar eller för emittentens räkning.

Företagsspecifika insiderregister är inte offentliga. Uppgifter som gäller personer som är anställda hos emittenten och som regelbundet på grund av sin ställning eller sina åligganden får insiderinformation får offentliggöras med vederbörande personers samtycke.

9 §

I ett företagsspecifikt insiderregister införs följande uppgifter:

- 1) det datum då registret upprättades,
- 2) uppgifter som behövs för att individualisera en person,
- 3) anledningen till att personen införs i registret,
- 4) tidpunkten då personen har getts eller fått insiderinformation,

5) tidpunkten då anledningen till att upprätthålla det företagsspecifika insiderregistret upphör att existera.

Det företagsspecifika insiderregistret skall uppdateras varje gång

1) anledningen till att en person är införd i registret ändras,

2) en ny person införs i registret,

3) en person som är införd i registret inte längre får insiderinformation.

10 §

Uppgifterna i ett företagsspecifikt insiderregister skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål.

En person som införs i ett företagsspecifikt insiderregister skall skriftligen eller på något annat sätt bevisligen underrättas om att han införs i registret och vilka skyldigheter detta medför för honom.

Uppgifterna i ett företagsspecifikt insiderregister skall sparas minst fem år efter det att anledningen till att uppgifterna infördes i registret har upphört att existera.

11 §

Emittenten kan dela upp det företagsspecifika insiderregistret i delregister så att personer för vilka anledningen till att de införts i registret är i kraft lika lång tid införs i samma delregister. Om det företagsspecifika insiderregistret delas upp, tillämpas på respektive register särskilt vad som i 8—10 § föreskrivs om företagsspecifika insiderregister.

Kursmanipulation

12 §

Kursen för värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § får inte manipuleras.

Med kursmanipulation avses

1) vilseledande köp- eller säljanbud, skenavslut och andra svikliga förfaringssätt rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §,

2) affärstransaktioner och andra åtgärder som ger falsk eller vilseledande information om utbud, efterfrågan eller pris på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §,

3) affärstransaktioner och andra åtgärder genom vilka en person eller flera i samarbete låser fast priset på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § vid en onormal eller konstlad nivå, eller

4) offentliggörande eller annan spridning av falsk eller vilseledande information om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §, om den som offentliggör eller sprider informationen visste eller borde ha vetat att informationen var falsk eller vilseledande.

Vad som bestäms i 2 mom. 4 punkten tillämpas inte på en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen vid utarbetandet av meddelandet iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet enligt nämnda lag utarbetat för yrkeskåren eller som den som utövar publikations- och programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av det. Nämnda punkt tillämpas emellertid om upphovsmannen till meddelandet själv drar fördel eller nytta av att informationen offentliggörs eller sprids.

I de fall som avses i 2 mom. 2 och 3 punkten är en affärstransaktion eller ett uppdrag ändå inte kursmanipulation, om det finns en godtagbar grund till affärstransaktionen eller uppdraget och de motsvarar den marknadspraxis som Finansinspektionen antagit för den offentliga handeln eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §.

Värdepappersförmedlare som bedriver marknadsгарантрörelse såsom investerings-tjänster eller värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat, får ingå sådana avtal om denna verksamhet

vilkas syfte är att inverka på ett värdepappers prisnivå.

Begränsningsbestämmelse

13 §

Vad som i detta kapitel föreskrivs om utnyttjande av insiderinformation eller kursmanipulation tillämpas inte på sådan handel med värdepapper där

1) en emittent förvärvar egna aktier i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk,

2) ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk.

Värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel

14 §

Vad som i detta kapitel föreskrivs om värdepapper som är föremål för offentlig handel och om emittenter av sådana värdepapper tillämpas även på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel, och på emittenter av sådana värdepapper.

Närmare föreskrifter

15 §

Finansinspektionen kan utfärda närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna i detta kapitel som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk. Finansinspektionen kan dessutom utfärda närmare föreskrifter om innehållet i anmälan som avses i 4 § och om anmälningssättet, om det förfarande som avses i 6 § och i 7 § 2 mom. samt om innehållet i det register som avses i 9 § och om sättet att registrera uppgifter.

7 kap.

Tillsyn över värdepappersmarknaden

Tystnadsplikt

3 §

Den som vid fullgörande av uppdrag som avses i denna lag eller som medlem eller suppleant i ett organ eller som anställd hos en fondbörs, värdepappersförmedlare, clearingorganisation, clearingmedlem eller en sammanslutning som avses i 4 a kap. 5 § 2 mom. har fått kännedom om en icke offentliggjord uppgift om en emittents eller någon annan persons ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får inte röja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har bestämts eller i behörig ordning föreskrivits att de skall röjas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten gäller ger sitt samtycke.

En medlem eller suppleant i ett organ eller en anställd hos en fondbörs får utan hinder av 1 mom. röja information som avses i bestämmelsen för en person som är anställd eller medlem i ett organ hos en sammanslutning i en annan stat som ordnar handel som motsvarar offentlig handel och som står under myndighetstillsyn, om röjandet av informationen är nödvändigt för att trygga en effektiv tillsyn över värdepappersmarknaden. En ytterligare förutsättning är att personen i fråga berörs av tystnadsplikt som motsvarar 1 mom.

Om Finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden bestäms i lagen om Finansinspektionen (587/2003).

8 kap.

Straffstadganden

Missbruk av insiderinformation och kursmanipulation

1 §

Om straff för missbruk av insiderinforma-

tion som sker uppsåtligt eller av grov oaktsamhet i vinningssyfte föreskrivs i 51 kap. 1 och 2 § i strafflagen.

Om straff för kursmanipulation som sker i vinningssyfte föreskrivs i 51 kap. 3 och 4 § i strafflagen.

Värdepappersmarknadsförseelse

3 §

Den som uppsåtligt eller av oaktsamhet

- 1) bryter mot 3 kap. 17 §,
- 2) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom. föreskriver, eller

3) offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan Finansinspektionen har godkänt den,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den föreskrivs någon annanstans i lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

10 kap.

Särskilda stadganden

Derivatavtal

1 §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a, 4, 5 b och 5 c §, 5 kap. 1, 2 och 12—15 §, 7 kap. 2 § och 8 kap. 1 § tillämpas också på handel med standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § i denna lag tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer då den underliggande egendomen är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie. Denna lags 5 kap. 8—11 § tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer då den underliggande egendomen är en råvara eller nyttighet. Denna lags 5 kap. 3 § tillämpas också på en person som står i ett så-

dant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 1 mom. 1, 3 eller 4 punkten i denna lag till ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer samt på en sammanslutning eller stiftelse som står i ett sådant förhållande till honom som avses i 5 kap. 3 § 2 mom. 2 punkten.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

1 a §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a, 4, 5 b och 5 c § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som är föremål för handel och clearing på någon annan reglerad marknad som övervakas av myndigheterna än i ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (*derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer*). Denna lags 5 kap. 1, 2 och 12—15 § tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande egendom är ett värdepapper som föremål för offentlig handel eller en råvara eller någon annan nyttighet.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer.

1 b §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a, 4, 5 b och 5 c § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som inte är föremål för handel eller clearing i ett op-

tionsföretag som avses i 1 kap. 3 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer eller på en annan i 1 a § avsedd reglerad marknad som övervakas av myndigheterna. På ett sådant derivatavtal tillämpas också 5 kap. 1, 2, 12—15 § i denna lag, i det fall att den underliggande egendomen är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel eller en råvara eller någon annan nytthet.

Bestämmelserna i 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § tillämpas också på i denna paragraf avsedda derivatavtal vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på derivatavtal som avses i denna paragraf.

Denna lag träder i kraft den 200 .

Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft.

Uppgifterna i insiderregister enligt 5 kap. 7 § i denna lag skall bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

Emittenter av aktier som är föremål för offentlig handel skall inom ett år efter lagens ikraftträdande ha uppgifterna i insiderregister enligt 5 kap. 7 § tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet i enlighet med 4 mom. i den nämnda paragrafen.

Företagsspecifika insiderregister enligt 5 kap. 8 § i denna lag skall inrättas och bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

2.

Lag

om ändring av lagen om placeringsfonder

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999) 99—101 § och 146 § 1 och 2 punkten, av dem 99 § sådan den lyder delvis ändrad och 146 § 1 mom. 2 punkten i lag 224/2004, som följer:

99 §

Innehav av andelar i placeringsfonder är offentliga, om fondandelsägaren (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem eller suppleant i fondbolagets eller förvaringsinstitutets styrelse, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller en för revisionen av fondbolaget eller förvaringsinstitutet huvudansvarig person i en revisionsammanslutnings anställning,

2) en annan anställd hos fondbolaget eller en person som handlar på fondbolagets vägnar eller för fondbolagets räkning med möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar,

3) en annan anställd hos förvaringsinstitutet som i sitt uppdrag har möjlighet att få information om placeringsfondens investeringsverksamhet,

4) make till en ovan nämnd person, en omyndig vars intressebevakare en sådan per-

son är, eller en annan familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som en sådan person,

5) en sammanslutning eller stiftelse vari en person som avses i denna paragraf ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller någon annan person som avses i denna paragraf eller med någon av dennas familjemedlemmar har bestämmande inflytande enligt 1 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen,

6) aktieägare i fondbolaget eller en person som enligt 2 kap. 9 § i värdepappersmarknadslagen kan jämföras med en sådan.

En anmälningsskyldig som avses i 1 mom. 1—3 punkten skall underrätta fondbolaget om

1) att det föreligger ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 3—5 punkten,

2) en sammanslutning eller en stiftelse vari en anmälningsskyldig har ett avsevärt inflytande, så att den anmälningsskyldige intar en ställning som avses i 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag, samt om att det skett förändringar i de nämnda uppgifterna,

3) sådana i sin ägo samt en i 1 mom. 4 och 5 punkten avsedd persons ägo varande aktier eller enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som en av fondbolaget förvaltda placeringsfonds tillgångar kan investeras i inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om avtal och åtaganden som avser förvärv eller avyttring av sådana värdepapper samt i avtalsförhållanden som gäller innehav, förvärv och avyttring av sådana värdepapper inträffande förändringar som uppgår till minst femtusen euro inom sju dygn efter förändringen.

En anmälan som avses i 2 mom. skall göras inom 14 dygn efter att

1) en person tog emot ett uppdrag enligt 1 mom. 1—3 punkten,

2) ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 4 eller 5 punkten eller i 2 mom. 2 punkten uppkom, eller

3) det skedde en förändring i de förhållanden som avses i 1 mom. eller i 2 mom. 1 eller 2 punkten.

Om det totala beloppet av transaktioner och överlåtelser under ett kalenderår inte uppgår

till 5 000 euro, skall anmälan trots detta göras senast den 31 januari följande kalenderår.

Anmälningsskyldigheten gäller inte uppgifter om bostadsaktiebolag, fastighetsaktiebolag, ideella föreningar eller ekonomiska föreningar. Om en sammanslutning bedriver regelbunden handel med värdepapper, skall emellertid även uppgifter om dem lämnas.

Om värdepapperen har överförts till värdeandelssystemet, kan fondbolaget organisera ett förfarande som innebär att uppgifterna kan fås ur värdeandelssystemet. Någon särskild anmälan behöver då inte göras till denna del.

100 §

Ett fondbolag skall föra ett register av vilket i fråga om varje anmälningsskyldig framgår sådana innehav och avtalsförhållanden som avses i 99 § samt transaktioner och andra överlåtelser specificerade (*insiderregister*).

Uppgifterna i insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål. Uppgifterna i registret skall sparas minst fem år efter att de förts in i registret.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av insiderregistret och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior. Fysiska personers personbeteckning och adress samt minderårigas namn är dock inte offentliga.

101 §

I anmälan skall ingå de uppgifter som behövs för att individualisera personen eller sammanslutningen eller stiftelsen i fråga samt uppgifter om värdepapperen. Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om innehållet i anmälan och om anmälnings sättet.

146 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) bryter mot förbud som avses i 24 § 1 mom. eller 30 §,

2) försummar de skyldigheter som fondbolag eller förvaringsinstitut har enligt 25 §

2 mom., 26 § 1 mom., 28 §, 31 § 2 mom.,
45 §, 47 § 3 mom., 49 §, 52 § 1 mom., 92—
96 § och 118 § 2 och 3 mom.,

förutsätter får vidtas innan lagen träder i
kraft.

Uppgifterna i insiderregister enligt 100 § i
denna lag skall bringas i överensstämmelse
med lagen inom sex månader efter lagens
ikraftträdande.

Denna lag träder i kraft den 200 .
Åtgärder som verkställigheten av lagen

3.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 27 juni 2003 om Finansinspektionen (587/2003) 6 § 1 punkten, 12 §
2 mom. 3 punkten och 37 § 1 mom.,
fogas till lagen nya 15 a, 15 b och 15 c §, till 25 § nya 3 och 7 mom., varvid de nuvarande
3—5 mom. blir 4—6 mom., till lagen en ny 24 a §, som placeras i 4 kap., och till lagen nya
26 a—26 e och 37 a § som följer:

6 §

Andra finansmarknadsaktörer

Med andra finansmarknadsaktörer avses i
denna lag

1) emittenter av värdepapper som är före-
mål för offentlig handel och annat sådant
handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i
värdepappersmarknadslagen och för vilka det
har lämnats in en ansökan om upptagande till
offentlig handel samt andra som är skyldiga
att offentliggöra prospekt enligt 2 kap. 3 § i
värdepappersmarknadslagen,

skall saken innan beslut fattas tas upp till
behandling i direktionen.

15 a §

Särskild rätt att få uppgifter i anslutning till marknadsmissbruk

Finansinspektionen har utan hinder av sek-
retessbestämmelserna rätt att av tillsynsobjekt och andra finansmarknadsaktörer samt
deras styrelsemedlemmar, verkställande di-
rektör och anställda få för tillsynen över iakt-
tagandet av värdepappersmarknadslagens el-
ler med stöd av den utfärdade bestämmelser
om marknadsmissbruk eller offentliggörande
av information som påverkar värdet på vär-
depapper som är föremål för offentlig handel
relevanta uppgifter, handlingar och doku-
ment samt kopior av handlingar och doku-
ment som hänför sig till värdepapper som är
föremål för offentlig handel eller för ett han-
delsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepap-
persmarknadslagen, värdepapper för vilka
det har lämnats in en ansökan om upptagande
till offentlig handel och värdepapper vilkas
värde bestäms på grundval av värdepapper

12 §

Direktörens uppgifter

Om direktörens beslut gäller

3) ordningsavgift och påföljdsavgift samt
offentlig anmälning och varning,

som är föremål för offentlig handel eller ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen samt emittenter av sådana värdepapper och affärstransaktioner och uppdrag som utförts med sådana värdepapper samt övriga uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument som är relevanta för tillsynen över nämnda bestämmelser.

Finansinspektionen har samma rätt att få uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument gällande en specificerad affärstransaktion av den som handlar på ett tillsynsobjekts och en annan finansmarknadsaktörs vägnar eller för deras räkning, av den som deltar i en affärstransaktion eller ett uppdrag som gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen, värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Beträffande dem som bistår i juridiska ärenden gäller rätten enligt 2 mom. inte uppgifter, handlingar och dokument som de erhållit på grund av skötseln av uppgifter som rättegångsbiträde eller rättegångsombud. Till uppgifter som rättegångsbiträde och rättegångsombud räknas förutom egentliga uppgifter som hänför sig till rättegången dessutom juridisk rådgivning i anslutning till klientens rättsliga ställning vid förundersökning på grund av brott eller i ett annat behandlingsskede som föregår rättegång samt inledande eller undvikande av rättegång.

15 b §

Hörande i anslutning till marknadsmissbruk

Finansinspektionen har rätt att vid behov kalla en person som avses i 15 a § för att höras för tillsynen över iakttagandet av värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter

som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen, värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel och värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

15 c §

Rätt att få uppgifter och hörande gällande derivatavtal

Vad som i 15 a § föreskrivs om rätt för Finansinspektionen att få uppgifter, handlingar och dokument samt kopior av handlingar och dokument rörande värdepapper eller affärstransaktioner och uppdrag som gäller värdepapper, gäller också standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer samt andra derivatavtal på vilka värdepappersmarknadslagen tillämpas.

Vad som i 15 b § föreskrivs om rätt för Finansinspektionen att vid behov kalla en person för att höras gäller också för tillsynen över iakttagandet av de i nämnda paragraf avsedda bestämmelserna i fråga om standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer samt andra derivatavtal på vilka värdepappersmarknadslagen tillämpas.

4 kap.

Administrativa påföljder

24 a §

Ordningsavgift

Finansinspektionen kan påföra den som
1) försummar anmälningsskyldigheten enligt 4 kap. 7 § i värdepappersmarknadslagen,

2) försummar eller bryter mot anmälnings-skyldigheten eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 4—11 § i värdepappersmarknadslagen eller 99 eller 100 § i lagen om placeringsfonder,

3) bryter mot begränsningar som gäller investering av tillgångar enligt 11 kap. i lagen om placeringsfonder eller placeringsfondens stadgar, ordningsavgift. Avgiften skall betalas till staten.

Ordningsavgift som påförs en juridisk person är minst 500 euro och högst 10 000 euro och ordningsavgift som påförs en fysisk person minst 50 euro och högst 1 000 euro.

Ordningsavgift kan inte påföras anmälnings-skyldiga eller sådana som är skyldiga att föra register, om de omedelbart efter att ha upptäckt sitt fel självmant vidtagit åtgärder för att rätta till saken.

Den som har påförts ordningsavgift kan föra beslutet till marknadsdomstolen inom 30 dagar efter delfäendet av Finansinspektionens beslut. I annat fall står beslutet fast.

Finansinspektionens beslut gällande ordningsavgift får inte verkställas innan beslutet har vunnit laga kraft.

25 §

Offentlig anmärkning

Offentlig anmärkning kan även tilldelas andra personer, som på annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. En fysisk person kan tilldelas offentlig anmärkning endast om denne förfar i strid med bestämmelser eller föreskrifter som är förpliktande för honom eller henne personligen.

Den som har tilldelats en offentlig anmärkning kan föra beslutet till marknadsdomstolen inom 30 dagar efter delfäendet av finans-

inspektionens beslut. I annat fall står beslutet fast.

26 a §

Påföljdsavgift

Det kan bestämmas att tillsynsobjekt och andra juridiska personer som är verksamma på finansmarknaden, om de uppsåtliga eller av oaktsamhet,

1) på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen eller i 8 kap. i värdepappersmarknadslagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 2 kap. i värdepappersmarknadslagen eller med stöd av dem utfärdade bestämmelser om marknadsföring av värdepapper, emission eller informations-skyldighet,

2) på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot bestämmelserna i 5 kap. 2 eller 12 § i värdepappersmarknadslagen eller bestämmelser som utfärdats med stöd av 15 §, vid sidan av offentlig varning skall betala påföljdsavgift, om förfarandet eller försummelsen är fortlöpande, upprepas eller sker planmässigt eller annars på ett så klandervärt sätt att varningen ensam inte kan anses tillräcklig, och gärningen eller försummelsen bedömd som en helhet inte ger anledning till strängare åtgärder.

Det kan också bestämmas att andra personer skall betala påföljdsavgift, om de på något annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap. i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens i 1 mom. avsedda eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om insiderinformation, kursmanipulation eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel.

Påföljdsavgift kan inte påföras om ärendet är föremål för förundersökning eller åtalsprövning eller anhängigt vid domstol som brottmål.

När påföljdsavgift påförs skall förfarandets art, omfattning och planmässighet, den vinning som eftersträvats med förfarandet och den skada som det åsamkat beaktas. Den på-

följdsavgift som påförs juridiska personer är minst 500 euro och högst 200 000 euro, dock högst 10 procent av den juridiska personens omsättning den räkenskapsperiod som föregick påförandet av påföljdsavgiften. Den påföljdsavgift som påförs fysiska personer är minst 100 euro och högst 10 000 euro.

Påföljdsavgift påförs av marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen. Avgiften skall betalas till staten.

26 b §

Anhängiggörande och förberedelse av ärenden

Ärenden som gäller ordningsavgift, offentlig anmärkning, offentlig varning och påföljdsavgift blir anhängiga vid marknadsdomstolen på ansökan av Finansinspektionen eller den som har påförts påföljden. Ansökan skall göras skriftligen.

Då en ansökan har kommit in till marknadsdomstolen skall saken före den egentliga behandlingen och under ledning av överdomaren eller en marknadsrättsdomare förberedas så att den utan dröjsmål kan avgöras. Någon förberedelse behövs inte om ansökan avvisas eller omedelbart förkastas såsom ogrundad.

Vid en förberedelse skall de som är delaktiga i ärendet ges tillfälle att bemöta ansökan muntligen eller skriftligen. Marknadsdomstolen sköter om de åtgärder som behövs för att höra Finansinspektionen. Förberedelsen får avslutas även om någon delaktig inte har bemött ansökan.

26 c §

Utredning av ärenden

Marknadsdomstolen kan ålägga en part att infinna sig till sammanträdet och att lägga fram sin affärskorrespondens, sin bokföring, sina protokoll samt övriga handlingar som klarlägger ärendet. Skyldigheten att uppvisa handlingar gäller inte handlingar som innehåller yrkeshemligheter av teknisk natur. Om skyldigheten att lägga fram handlingarna inte

fullgörs eller om en part utan laga förfall uteblir från marknadsdomstolens sammanträde, kan parten vid vite åläggas att uppvisa handlingarna eller infinna sig till sammanträdet.

26 d §

När en ansökan behandlas skall Finansinspektionen styrka de omständigheter som behövs för att påföljd skall kunna påföras.

Marknadsdomstolen kan, om den anser att en annan påföljd är för sträng, tilldela offentlig anmärkning i stället för offentlig varning eller låta bli att påföra påföljd.

26 e §

Behandling av ärenden

Vid behandlingen av ärenden iakttas i övrigt bestämmelserna om behandling av ansökningsärenden i 8 kap. i rättegångsbalken. Även Finansinspektionen har rätt att överklaga marknadsdomstolens beslut hos högsta domstolen genom besvär, om högsta domstolen meddelar besvärstillstånd med stöd av 30 kap. 3 § i rättegångsbalken.

37 §

Sökande av ändring

Finansinspektionens beslut får överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol i enlighet med vad som i förvaltningsprocesslagen (586/1996) föreskrivs om överklagande av statsrådets och ministeriernas beslut, om inte annat bestäms någon annanstans i lag. Finansinspektionens beslut som kan föras till marknadsdomstolen får inte överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol.

37 a §

Återbäring av påföljdsavgift

Om straff med stöd av 51 kap. 1—5 § döms ut för samma gärning på grund av vil-

ken påföljdsavgift enligt 26 a § har påförts, återbär statskontoret på ansökan den påföljdsavgift som redan betalats in.

Denna lag träder i kraft den 200 .
Ordningsavgift och påföljdsavgift kan påföras endast för gärningar och försummelser som har inträffat efter lagens ikraftträdande.

4.

Lag

om ändring av strafflagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i strafflagen av den 19 december 1889 (39/1889) 51 kap. 1, 3 och 6 §, sådana de lyder, 1 § i lag 475/1999 och delvis ändrad i lag 1526/2001 samt 3 och 6 § i nämnda lag 1526/2001, samt
fogas till 51 kap. 7 §, sådan den lyder i nämnda lag 1526/2001, nya 2 och 3 mom. som följer:

<p>51 kap.</p> <p>Om värdepappersmarknadsbrott</p> <p>1 §</p> <p><i>Missbruk av insiderinformation</i></p> <p>Den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning uppsåtligen eller av grov oaktsamhet utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel</p> <p>1) genom att för egen eller för någon annans räkning överlåta eller förvärva sådana värdepapper, eller</p> <p>2) genom att direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper, skall för missbruk av insiderinformation dömas till böter eller fängelse i högst två år.</p> <p>För missbruk av insiderinformation döms också den som på det sätt som avses i 1 mom. utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål</p>	<p>för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen i sådan handel. Försök till uppsåtligt brott är straffbart.</p> <p>3 §</p> <p><i>Kursmanipulation</i></p> <p>Den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning manipulerar kursen för värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen skall för kursmanipulation dömas till böter eller fängelse i högst två år.</p> <p>6 §</p> <p><i>Definitioner</i></p> <p>Med värdepapper avses i detta kapitel sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på.</p> <p>Som insiderinformation anses i detta kapi-</p>
--	--

tel sådan insiderinformation som avses i 5 kap. 1 § 1 mom. och 15 § i värdepappersmarknadslagen.

Som kursmanipulation anses i detta kapitel sådan kursmanipulation som avses i 5 kap. 12 och 15 § i värdepappersmarknadslagen.

Vad som i detta kapitel bestäms om värdepapper skall också tillämpas på standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) samt på derivatavtal som avses i 10 kap. 1 a § i värdepappersmarknadslagen och som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer. Vad som i detta kapitel föreskrivs om överlåtelse eller förvärf av värdepapper skall även tillämpas på standardiserade optioner och terminer och på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer. Bestämmelserna i 1 och 2 § i detta kapitel skall tillämpas på standardiserade optioner och terminer samt på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer, oberoende av om det har avtalats om överlåtelse av den underliggande egendom som avses i derivatavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

7 §

Begränsningsbestämmelse

Bestämmelserna i 1—4 § i detta kapitel tillämpas inte på sådan offentlig handel med värdepapper i fråga om vilken

1) en emittent förvärvar egna aktier i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk),

2) ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

Denna lag träder i kraft den 200 .

5.

Lag**om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer**

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) 3 kap. 14 §, och
ändras 3 kap. 11 § och 5 kap. 2 och 4 §, sådana de lyder, 3 kap. 11 § i lagarna 969/1999 och 1518/2001, 5 kap. 2 § delvis ändrad i lag 741/1993 samt 5 kap. 4 § i nämnda lag 1518/2001, som följer:

3 kap.

Optionsföretagets verksamhet

11 §

Anmälningsskyldighet

De som deltar i handeln med el- eller naturgasbaserade optioner och terminer skall enligt vad som föreskrivs i optionsföretagets reglemente underrätta detta om begränsningar som är exceptionella eller annars väsentligt påverkar produktionen, överföringen och förbrukningen av el eller naturgas.

Ett optionsföretag skall på det sätt som Finansinspektionen bestämmer offentliggöra uppgifter som anmälts enligt denna paragraf.

5 kap.

Särskilda stadganden

2 §

Sekretess

Den som vid utförande av uppgifter som avses i denna lag eller såsom anställd hos ett optionsföretag eller en förmedlare har fått kännedom om icke offentliggjorda uppgifter om en options- eller terminsparts eller någon annans ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får inte röja eller på något annat sätt av-

slöja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har föreskrivits eller i behörig ordning bestämts att de får röjas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten har föreskrivits get sitt samtycke.

En medlem eller suppleant i ett organ eller en anställd hos ett optionsföretag får utan hinder av 1 mom. röja information som avses i bestämmelsen för en person som är anställd eller medlem i ett organ hos en sammanslutning i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet som skall jämföras med ett optionsföretag, om röjandet av informationen är nödvändigt för att trygga en effektiv tillsyn över options- eller värdepappersmarknaden. En ytterligare förutsättning är att personen i fråga berörs av tystnadsplikt som motsvarar 1 mom.

Om Finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden bestäms i lagen om Finansinspektionen.

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter enligt 3 kap. 11 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den bestäms någon annanstans i lag, för optionsmarknadsförseelse dömas till böter.

 Denna lag träder i kraft den 200 .

6.**Lag****om ändring av 48 § i lagen om värdepappersföretag**

I enlighet med riksdagens beslut
fogas till 48 § i lagen av den 26 februari 1996 om värdepappersföretag (579/1996), sådan
paragrafen lyder i lagarna 48/2002 och 79/2003, ett nytt 7 mom. som följer:

48 §

Tystnadsplikt

optionsföretag som avses i lagen om handel
med standardiserade optioner och terminer,
om upplysningarna är nödvändiga för att
trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem.

Ett värdepappersföretag har rätt att lämna
upplysningar som avses i 1 mom. till sådana
arrangörer av offentlig handel som avses i
värdepappersmarknadslagen och till sådana

Denna lag träder i kraft den 200 .

7.

Lag**om ändring av 94 § i kreditinstitutslagen**

I enlighet med riksdagens beslut
fogas till 94 § i kreditinstitutslagen av den 31 december 1993 (1607/1993), sådan paragrafen lyder i lagarna 1340/1997, 45/2002 och 75/2003, ett nytt 8 mom. som följer:

94 §

Tystnadsplikt

pappersmarknadslagen och till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, om upplysningarna är nödvändiga för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem.

 Ett kreditinstitut har rätt att lämna upplysningar som avses i 1 mom. till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värde-

 Denna lag träder i kraft den 200 .

8.

Lag**om ändring av 13 § i lagen om värdeandelssystemet**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 17 maj 1991 om värdeandelssystemet (826/1991) 13 § 1 mom. 4 punkten, sådan den lyder i lag 795/2000, som följer:

13 §

Värdepapperscentralens uppgifter

4) upprätthålla datasystem för det offentliga register över ägande med insynsställning som avses i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen,

Värdepapperscentralen skall sköta gemensamma uppgifter inom värdeandelssystemet. I detta syfte skall värdepapperscentralen

 Denna lag träder i kraft den 200 .

9.

Lag**om ändring av lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 28 december 2001 om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden (1528/2001) 3 § 1 mom. 8 punkten, och
fogas till 2 § en ny 17 a punkt, till 3 § 1 mom. en ny 9 punkt och till lagen en ny 17 a § som följer:

2 §

Marknadsrättsliga ärenden

Marknadsdomstolen behandlar ärenden som hör till dess behörighet enligt

17 a) lagen om Finansinspektionen (587/2003),

8) 13 § 2 mom. lagen om indrivning av fordringar på ansökan av den näringsidkare mot vilken ett i lagens 4 § avsett förfarande riktas eller på ansökan av en registrerad förening som bevakar näringsidkarnas intressen,
 9) lagen om Finansinspektionen på ansökan av Finansinspektionen eller av den som beslutet riktar sig mot.

3 §

Anhängiggörande av ärenden

Vid marknadsdomstolen anhängiggörs ett ärende som behandlas med stöd av

17 a §

Särskilda bestämmelser utfärdas om behandling av ärenden som avses i lagen om Finansinspektionen.

Denna lag träder i kraft den 200 .

Helsingfors den 10 september 2004

Republikens President

TARJA HALONEN

Andra finansminister *Ulla-Maj Wideroos*

1.

Lag**om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/1989) 4 kap. 3 §, sådan den lyder i lag 476/1999,
ändras 2 kap. 7 § och 11 § 1 och 2 mom., 3 kap. 13 § 2 mom. och 14 § 2 mom., 4 a kap. 8 § 2 och 5 mom., 5 kap., 7 kap. 3 §, 8 kap. 3 § och 10 kap. 1, 1 a och 1 b §,
av dem 2 kap. 7 § sådan den lyder i lag 740/1993, 2 kap. 11 § 1 mom. sådant det lyder i lag 105/1999, 2 kap. 11 § 2 mom., 3 kap. 14 § 2 mom. och 8 kap. 3 § sådana de lyder i lag 1517/2001, 3 kap. 13 § 2 mom. och 10 kap. 1, 1 a och 1 b § sådana de lyder i lag 970/1999, 4 a kap. 8 § 2 och 5 mom. sådana de lyder i lag 797/2000, 5 kap. jämte ändringar samt 7 kap. 3 § sådana de lyder i nämnda lag 1517/2001 och i lag 581/1996, samt
fogas till 1 kap. 1 §, sådan den lyder i nämnda lag 740/1993 samt i lagarna 751/1993 och 321/1998, ett nytt 3 mom., varvid det nuvarande 3 mom. blir 4 mom., till 2 kap. nya 7 a och 7 b §, till 4 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 522/1998 och i nämnda lag 1517/2001, ett nytt 4 mom., varvid de nuvarande 4 och 5 mom. blir 5 och 6 mom., till 4 kap. nya 5 b och 5 c § samt en ny 10 §, i stället för den 10 § som upphävts genom nämnda lag 581/1996, och en ny mellanrubrik före 10 § samt till 8 kap. en 1 §, i stället för den 1 § som upphävts genom nämnda lag 476/1999, som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

1 kap.

Allmänna stadganden*Tillämpningsområde*

1 §

Lagens 2 kap. 7 och 7 a §, 4 kap. 4 § 4 mom., 5 b, 5 c och 10 § samt 5 kap. tillämpas också på finska emittenter vars värdepapper inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel samt på sådana värdepapper. Dessutom tillämpas 4 kap. 4 § 4 mom.,

5 b, 5 c och 10 § på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. Lagens 5 kap. 2, 12 och 13 § tillämpas också på utländska värdepapper som inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel, då affärstransaktioner avseende värdepapperen företas i Finland.

2 kap.

Marknadsföring av värdepapper, emission och informationsskyldighet*Omständigheter som påverkar ett värdepappers värde*

7 §

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde.

7 §

Emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra och underrätta den som ordnar offentlig handel om alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepapperens värde. *Emittenterna skall hålla den information de offentliggjort tillgänglig för allmänheten.*

En emittent kan av godtagbara orsaker skjuta upp offentliggörandet av information och överlämnandet av informationen till den som ordnar offentlig handel, om den utblivna informationen inte äventyrar investerarnas ställning och emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Emittenten skall utan dröjsmål underrätta Finansinspektionen och den som ordnar offentlig handel om beslutet att uppskjuta offentliggörandet av informationen och orsakerna till detta.

Om en emittent eller någon som handlar för emittentens räkning eller på emittentens vägnar för någon annan röjer icke offentliggjord information som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde,

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Vad som stadgas i 1 mom. gäller inte staten, dess centralbank, kommuner, kommunalförbund eller sådana internationella offentliga organ vilka såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall att dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom.

Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort eller ansökt om undantag för enligt 11 §.

Beviljande av undantag

11 §

Från den informationsskyldighet som föreskrivs i detta kapitel och i 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras av detta. Genom förordning av finansministeriet bestäms om beviljande av undantag när en medlemsstat enligt Europeiska gemenskapens direktiv får tillåta undantag från informationsskyldigheten. Genom förordning av finansministeriet kan dessutom bestämmas om ett motsvarande undantag från informationsskyldigheten

skall informationen omedelbart offentliggöras och överlämnas till den som ordnar offentlig handel. Om informationen röjs oavsiktligt, skall informationen utan obefogat dröjsmål offentliggöras och delges den som ordnar offentlig handel. Vad som föreskrivs i detta moment tillämpas inte om den som mottagit informationen är skyldig att hemlighålla den.

Vad som föreskrivs i 1 mom. tillämpas inte om emittenten är en stat, dess centralbank, en kommun, en samkommun eller Europeiska centralbanken eller ett sådant internationellt offentligt organ vilket såsom medlemmar har minst två stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, utom i det fall dessa annorstädes inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet offentliggör information som avses i 1 mom.

Den som ordnar offentlig handel skall utan obefogat dröjsmål offentliggöra sådana i 1 och 3 mom. nämnda beslut och omständigheter som har kommit till dess kännedom och som emittenten inte har offentliggjort.

Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmelserna i denna paragraf som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (direktivet om marknadsmissbruk).

(En ny 7 a och 7 b §)

Beviljande av undantag

11 §

Från den informationsskyldighet som föreskrivs i detta kapitel, *med undantag av 7 §*, och i 6 kap. kan på ansökan beviljas undantag, om investerarnas ställning inte äventyras av detta. Genom förordning av finansministeriet bestäms om beviljande av undantag när en medlemsstat enligt Europeiska gemenskapens direktiv får tillåta undantag från informationsskyldigheten. Genom förordning av finansministeriet kan dessutom bestämmas om ett motsvarande

när direktiven med hänvisning till deras tillämpningsområde inte är tillämpliga på ett värdepapper. Genom förordning av finansministeriet kan också bestämmas om undantag från informationskyldigheten när värdepapper erbjuds för att finansiera en allmännyttig verksamhet vars huvudsakliga syfte inte är att eftersträva vinst. Undantag beviljas av finansinspektionen, bokföringsnämnden eller Försäkringsinspektionen, så som bestäms i 2—5 mom.

Finansinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet att offentliggöra uppgifter som avses i 7 och 10 §, i det fall att offentliggörandet skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. Om undantag skall ansökas omedelbart efter att skyldigheten uppkommit. Undantag från den skyldighet som föreskrivs i 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

undantag från informationskyldigheten när direktiven med hänvisning till deras tillämpningsområde inte tillämpas på ett värdepapper. Genom förordning av finansministeriet kan också bestämmas om undantag från informationskyldigheten när värdepapper erbjuds för att finansiera en allmännyttig verksamhet vars huvudsakliga syfte inte är att eftersträva vinst. Undantag beviljas av Finansinspektionen, bokföringsnämnden eller Försäkringsinspektionen, så som bestäms i 2—5 mom.

Finansinspektionen kan bevilja undantag från den skyldighet att offentliggöra uppgifter som avses i 10 §, i det fall att offentliggörandet skulle strida mot allmän fördel eller åsamka emittenten väsentligt men. Om undantag skall ansökas omedelbart efter att skyldigheten uppkommit. Undantag från den skyldighet som föreskrivs i 10 § kan beviljas endast bolag som avses i 9 § 1 mom.

3 kap.

Offentlig handel och annat yrkesmässigt ordnat förfarande för handel med värdepapper

Regler för annan offentlig handel

13 §

I reglerna kan föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas de bestämmelser i strafflagen (39/1889) som avses i 5 kap. 1 §.

13 §

I reglerna kan föreskrivas att på ett kreditinstituts avslut eller andra transaktioner med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten och som kreditinstitutet har emitterat i samband med sin sedvanliga medelsanskaffning, inte skall tillämpas de bestämmelser i strafflagen (39/1889) som avses i 8 kap. 1 §.

14 §

På handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten skall inte tillämpas 2 kap. 7 § 3 mom., de bestämmelser i strafflagen

14 §

På handel som Finlands Bank bedriver med värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten skall inte tillämpas 2 kap. 7 § 4 mom., de bestämmelser i strafflagen

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

som avses i 5 kap. 1 § och inte heller 9 kap. 2 §. Detsamma gäller sådan handel med dessa värdepapper, för vilken reglerna föreskriver att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln.

som avses i 8 kap. 1 § och inte heller 9 kap. 2 §. Detsamma gäller sådan handel med dessa värdepapper, för vilken reglerna föreskriver att allmänheten inte har rätt att direkt eller indirekt delta i handeln.

4 kap.

Värdepappershandel och tillhandahållande av investeringstjänster

3 §

Straff för manipulation av kurserna på värdepapper bestäms i 51 kap. 3 och 4 § strafflagen.

Värdepappersförmedlare som bedriver marknadsgarantrörelse såsom investeringstjänster eller värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat, får ingå sådana avtal om denna verksamhet vilkas syfte är att inverka på ett värdepappers prisnivå.

(upphävs)

3 §

Värdepappersförmedlarnas verksamhet

4 §

En värdepappersförmedlare som tar fram eller sprider analyser om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller om deras emittenter eller som tar fram eller sprider andra investeringsrekommendationer avsedda för investerare eller allmänheten skall vidta rimliga åtgärder för att försöka säkerställa att informationen presenteras sakligt. Värdepappersförmedlaren skall uppge vilka eventuella intressen och intressekonflikter han har beträffande de värdepapper som omfattas av informationen. Finansinspektionen kan utfärda de närmare föreskrifter om tillämpning av denna paragraf som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapens kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk.

(En ny 5 b och 5 c §)

(Ny)

Presentation av investeringsrekommendationer

(En ny 10 §)

4 a kap.

Clearingverksamhet

Clearingmedlemmar

8 §

Clearingmedlemskap i en clearingorganisation får dessutom beviljas sådana utländska värdepappersförmedlare som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har fått verksamhetstillstånd motsvarande en i Finland beviljad koncession för värdepappersförmedlare och som inte har fast verksamhetsställe i Finland samt uppfyller de krav som ställs i 1 mom. 2—5 punkten. På de villkor som finansministeriet bestämmer kan clearingmedlemskap beviljas också andra finländska och utländska företag som uppfyller villkoren i 1 mom. 2—5 punkten och har tillräckliga förutsättningar vad gäller soliditet och riskhantering. Utöver de villkor som finansministeriet bestämmer skall på en organisation som inte verkar enbart för sin egen räkning tillämpas 5 kap. 4 a och 5 §. Bestämmelserna i 5 kap. 2 och 4 § tillämpas också på personer som till den ifrågavarande organisationen står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 2 § 1, 2 eller 3 punkten samt på sammanslutningar och stiftelser som till dessa står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 2 § 4 punkten. Bestämmelserna i 5 kap. 6 § tillämpas på den ifrågavarande organisationen samt på dem som står i ett sådant förhållande till den som nämns ovan.

Vad som i 4 kap. 5 a § bestäms om värdepappersförmedlars skyldighet att hålla

Clearingmedlemskap i en clearingorganisation får dessutom beviljas sådana utländska värdepappersförmedlare som av en myndighet inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har fått verksamhetstillstånd motsvarande en i Finland beviljad koncession för värdepappersförmedlare och som inte har fast verksamhetsställe i Finland samt uppfyller de krav som ställs i 1 mom. 2—5 punkten. På de villkor som finansministeriet bestämmer kan clearingmedlemskap beviljas också andra finländska och utländska företag som uppfyller villkoren i 1 mom. 2—5 punkten och har tillräckliga förutsättningar vad gäller soliditet och riskhantering. Utöver de villkor som finansministeriet bestämmer skall på en organisation som inte verkar enbart för sin egen räkning tillämpas 5 kap. 6—7 §. Bestämmelserna i 5 kap. 3 och 5 § tillämpas också på personer som till den ifrågavarande organisationen står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 1 mom. 1, 3 eller 4 punkten samt på sammanslutningar och stiftelser som till dessa står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 2 mom. 2 punkten. Bestämmelserna i 5 kap. 15 § tillämpas på den ifrågavarande organisationen samt på dem som står i ett sådant förhållande till den som nämns ovan.

Vad som i 4 kap. 5 a § bestäms om värdepappersförmedlars skyldighet att hålla

Gällande lydelse

kundmedel åtskilda från sina egna tillgångar och om förmedlares avtal om värdepapperslån och repor skall tillämpas också på clearingmedlemmar. Vad som i 4 kap. 4 § 1, 3 och 5 mom. bestäms om värdepappersförmedlares verksamhet och finansinspektionens behörighet att utfärda föreskrifter gäller också clearingmedlemmar.

Föreslagen lydelse

kundmedel åtskilda från sina egna tillgångar och om förmedlares avtal om värdepapperslån och repor skall tillämpas också på clearingmedlemmar. Vad som i 4 kap. 4 § 1, 3 och 6 mom. samt 5 b och 5 c § bestäms om värdepappersförmedlares verksamhet och Finansinspektionens behörighet att utfärda föreskrifter gäller också clearingmedlemmar.

5 kap.

Stadganden om insynsställning**Bestämmelser om marknadsmissbruk***Insiderinformation*

1 §

Med insiderinformation avses information av specifik natur som hänför sig till värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde.

Vad som bestäms i 1 mom. tillämpas också på värdepapper,

1) som i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet är föremål för handel som motsvarar offentlig handel,

2) för vilka det i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel eller motsvarande handel, eller

3) vars värde bestäms på grundval av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § eller värdepapper som avses i 1 eller 2 punkten.

*Missbruk av insiderinformation**Utnyttjande av insiderinformation*

1 §.

Straff för missbruk av insiderinformation

2 §

Den som i egenskap av ägare till aktier

bestäms i 51 kap. 1 och 2 § strafflagen.

som emitterats av en emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § eller som med stöd av sin ställning, tjänst eller uppgift har erhållit insiderinformation, får inte utnyttja informationen genom att för egen eller någon annans räkning direkt eller indirekt förvärva eller överlåta sådana värdepapper som informationen gäller, eller direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper. Vad som föreskrivs i detta moment gäller också den som har fått insiderinformation genom brottslig verksamhet.

Insiderinformation får inte röjas för någon annan, om det inte sker som ett normalt led i arbete, yrke eller åligganden för den som röjer informationen.

Vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. gäller också andra personer som visste eller borde ha vetat att information som de erhållit är insiderinformation.

Vad som föreskrivs i denna paragraf begränsar inte rätten att förvärva eller överlåta värdepapper som är föremål för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § utanför detta handelsförfarande.

Vad som föreskrivs i denna paragraf begränsar inte en persons rätt att handla med värdepapper, om förvärv eller överlåtelse av värdepapperen grundar sig på ett avtal som har ingåtts innan personen i fråga fick insiderinformation om värdepapperen.

Offentlighet för innehav

2 §

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och av värdepapper som berättigar till sådana aktier samt av andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper är offentligt, om värdepapperets ägare är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för det bolag som emitterat en sådan aktie eller för en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedla-

Offentlighet för innehav

3 §

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper *samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper* är offentligt, om värdepapperets ägare (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare, revisor eller revisorssuppleant för det *finska* bolag som emitterat en sådan aktie eller för en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepap-

Gällande lydelse

re eller anställd hos den revisionsammanslutning som har huvudansvaret för revision av bolaget,

2) mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att handlägga uppdrag som gäller sådana värdepapper eller göra investeringsanalyser som gäller dem,

3) någon annan anställd hos en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel med detta slags värdepapper än en sådan som avses i 1 och 2 punkten, samt

4) en sammanslutning eller stiftelse där en i denna paragraf nämnd person, ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar el-

Föreslagen lydelse

persförmedlare eller en för revisionen av bolaget huvudansvarig anställd hos en revisionsammanslutning,

2) en annan person inom den högsta ledningen hos det finska bolag som emitterat en sådan aktie, vilken har regelbunden tillgång till insiderinformation och befogenhet att fatta beslut som gäller bolagets framtida utveckling och ordnandet av affärsverksamheten,

3) mäklare och anställd hos en värdepappersförmedlare, med uppgift att göra investeringsanalyser som gäller sådana värdepapper, eller någon annan anställd som på grund av sin ställning eller sina åligganden har regelbunden tillgång till insiderinformation om värdepapper som är föremål för offentlig handel,

4) någon annan anställd hos en värdepapperscentral, en fondbörs eller en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel med detta slags värdepapper, vilken på grund av sin ställning eller sina åligganden har regelbunden tillgång till insiderinformation om värdepapper som är föremål för offentlig handel.

I ett kreditinstitut är förvaltningsrådets ledamöter och suppleanter, styrelsesuppleanter, revisorer, revisorssuppleanter och anställda i den revisionsfirma som har huvudansvaret för kreditinstitutets revision anmälningsskyldiga endast i det fall att de regelbunden får sådan information som gör det möjligt för dem att dra slutsatser om utvecklingstrenden för det aktuella värdepapperet eller värdepappersmarknaden.

Innehav av aktier som är föremål för offentlig handel och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper är också offentligt, om värdepapperets ägare är

1) make till den anmälningsskyldige, en omyndig vars intressebevakare den anmälningsskyldige är, eller någon annan familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som den anmälningsskyldige,

2) en sammanslutning eller stiftelse där en i denna paragraf nämnd person, ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar el-

ler tillsammans med någon annan person som avses i denna paragraf eller dennes familjemedlemmar har bestämmanderätt.

Finansinspektionen kan av särskild skäl bevilja avvikelser från innehavets offentlighet enligt 1 mom.

I lagen om finansinspektionen (503/93) finns offentlighetsstadganden som gäller de vid finansinspektionen anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsstadganden gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

Uppgifter som skall lämnas

3 §

Den som står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten till ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel skall, när han tillträder uppdraget, underrätta bolaget om

- 1) omyndig vars intressebevakare han är,
- 2) sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten,
- 3) sammanslutningar eller stiftelser där han har ett sådant betydande inflytande som avses i 2 mom.,
- 4) sådana aktier som är föremål för offentlig handel och till aktier berättigande värdepapper samt till sådana värdepapper berättigande andra värdepapper som han, en i 1 punkten avsedd myndling, samt en sammanslutning eller stiftelse som avses i 2 punkten äger i bolaget, samt i uppdraget

5) sådana köp och andra överlåtelse som, medan han innehaft uppdraget, har gjorts med värdepapper som avses i 4 punkten, samt om

6) andra förändringar som skett i de uppgifter som avses i denna paragraf.

ler tillsammans med någon annan person som avses i denna paragraf eller dennes familjemedlemmar har *direkt eller indirekt* bestämmanderätt.

I lagen om *Finansinspektionen* (587/2003) finns offentlighetsbestämmelser som gäller de vid *Finansinspektionen* anställdas aktieinnehav. Särskilda offentlighetsbestämmelser gäller de vid Finlands Bank anställdas aktieinnehav.

Uppgifter som skall lämnas

4 §

Den som står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 och 2 punkten till ett bolag som har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel skall, när han tillträder uppdraget, inom fjorton dygn underrätta bolaget om

- 1) *make,*
- 2) omyndig vars intressebevakare han är *samt andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll,*
- 3) sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten,
- 4) sammanslutningar och stiftelser där han, *hans make eller en familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll, ensam eller tillsammans,* har ett betydande inflytande,
- 5) aktier i bolaget och värdepapper som berättigar till sådana aktier, andra värdepapper som berättigar till sådana värdepapper samt värdepapper vilkas värde bestäms på grundval av ovan nämnda värdepapper, som han, hans make, en i 2 punkten avsedd person samt en i 3 punkten avsedd sammanslutning eller stiftelse äger, samt medan uppdraget pågår inom sju dygn underrätta bolaget om

6) *förvärv* och överlåtelse av värdepapper som avses i 5 punkten, *om förändringen i innehavet uppgår till minst 5 000 euro,* samt

7) andra förändringar i de uppgifter som avses i denna paragraf.

Om det totala beloppet av transaktioner och överlåtelse under ett kalenderår inte

En person har ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som avses i 2 § 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

4§

Den som till en värdepapperscentral, en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 3 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta värdepapperscentralen, fondbörsen eller värdepappersförmedlaren om omyndig vars intressebevakare han är, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till sin anmälan skall han foga de uppgifter som avses i 3 § 1 mom. 4—6 punkten.

Den som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 2 § 1 mom. 1 eller 2 punkten skall när han tillträder uppdraget underrätta förmedlaren om omyndig vars intressebevakare han är, om sådana sammanslutningar eller stiftelser som avses i 2 § 1 mom. 4 punkten samt om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 3 § 1

uppgår till 5 000 euro, skall anmälan trots detta göras senast den 31 januari följande kalenderår.

Anmälningsskyldigheten gäller inte sammanslutningar som är dotterföretag till emittenten. Anmälningsskyldigheten gäller inte heller bostadsaktiebolag, fastighetsaktiebolag, ideella föreningar eller ekonomiska föreningar. Om en sammanslutning som avses i andra meningen bedriver regelbunden handel med värdepapper, skall emellertid även uppgifter om dem lämnas.

I anmälan skall ingå de uppgifter som behövs för att individualisera personen eller sammanslutningen eller stiftelsen i fråga samt uppgifter om värdepapperen.

En person har ett betydande inflytande i en sammanslutning eller stiftelse, om han där intar en sådan ställning som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 2 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller om han är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag.

5 §

En anmälningsskyldig som till en värdepapperscentral, en fondbörs och en värdepappersförmedlare som ordnar annan offentlig handel står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 4 punkten skall när han tillträder uppdraget inom fjorton dygn underrätta värdepapperscentralen, fondbörsen eller värdepappersförmedlaren om *sin make*, en omyndig vars intressebevakare han är, *andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll samt* om sådana sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten samt inom sju dygn om förändringar i dessa uppgifter. Till sin anmälan skall *den anmälningsskyldige* foga de uppgifter som avses i 4 § 1 mom. 5—7 punkten.

En anmälningsskyldig som till en värdepappersförmedlare står i ett sådant förhållande som avses i 3 § 1 mom. 1 eller 3 punkten skall när han tillträder uppdraget inom fjorton dygn underrätta förmedlaren om *sin make*, en omyndig vars intressebevakare han är, *andra familjemedlemmar som minst ett år har bott i samma hushåll samt* om sådana sammanslutningar eller stiftelser

mom. 4—6 punkten.

som avses i 3 § 2 mom. 2 punkten samt inom sju dygn om förändringar i dessa uppgifter. Till anmälan skall fogas de uppgifter som avses i 4 § 1 mom. 5—7 punkten.

Värdepapper som anslutits till värdeandelssystemet

4 a §

Om värdepapper som avses i 3 eller 4 § har anslutits till värdeandelssystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandelssystemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar.

Värdepapper som anslutits till värdeandelssystemet

6 §

Om värdepapper som avses i 4 eller 5 § har anslutits till värdeandelssystemet kan mottagaren av anmälningarna ordna med ett sådant förfarande att uppgifterna fås ur värdeandelssystemet. I så fall behövs inga särskilda anmälningar.

Register över ägande med insynsställning

5 §

Den som tar emot sådana anmälningar som avses i 3 och 4 § skall föra ett register varav för varje anmälningsskyldig framgår hans eget, en omyndigs vars intressebevakare han är och i 2 § 1 mom. 4 punkten angivna sammanslutningars och stiftelsers innehav av värdepapper som skall anmälas samt specificerade köp och andra överlåtelser. På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig tas in uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 3 och 4 §.

Om anmälningar görs enligt 4 a §, kan registret till denna del sammanställas av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av de register som avses i denna paragraf och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

Offentligt register över ägande med insynsställning

7 §

Den som tar emot sådana anmälningar som avses i 4 och 5 § skall föra ett register varav för varje anmälningsskyldig framgår hans eget, hans makes, en omyndigs vars intressebevakare han är, andra stadigvarande i samma hushåll boendes och i 3 § 2 mom. 2 punkten angivna sammanslutningars och stiftelsers innehav av värdepapper samt specificerade köp och andra affärer (*insiderregister*). På motsvarande sätt skall i registret för varje anmälningsskyldig tas in uppgifter om de personer, sammanslutningar och stiftelser som avses i 4 och 5 §.

Om anmälningarna görs enligt 6 §, kan registret till denna del sammanställas av uppgifter som fås ur värdeandelssystemet.

Uppgifterna i insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål. Uppgifterna i insiderregistret skall sparas minst fem år efter att de förts in i registret.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av insiderregistren och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior. *Fysiska personers personbeteckning och adress samt andra personers än den anmälningsskyldigas namn är dock inte offentliga. Ett bolag som*

har emitterat aktier som är föremål för offentlig handel skall dessutom hålla uppgifterna i insiderregistret tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet. Uppgifter om förändringar i värdepappersinnehav skall finnas på en hemsida i det elektroniska informationsnätet i 12 månader efter förändringen. Uppgifterna skall uppdateras utan obefogat dröjsmål när en anmälningsskyldig anmäler en förändring i uppgifterna.

Företagsspecifikt insiderregister

8 §

En emittent av värdepapper som är föremål för offentlig handel skall dessutom föra ett insiderregister över personer som är anställda hos emittenten och som regelbundet på grund av sin ställning eller sina åligganden får insiderinformation samt över personer som med stöd av ett arbets- eller något annat avtal arbetar åt emittenten och som kan få insiderinformation (företagsspecifikt insiderregister).

I det företagsspecifika insiderregistret skall också ingå uppgifter om personer som hör till emittentens organ och som erhåller insiderinformation.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om emittentens skyldighet att föra ett företagsspecifikt insiderregister gäller också den som handlar på emittentens vägar eller för emittentens räkning.

Företagsspecifika insiderregister är inte offentliga. Uppgifter som gäller personer som är anställda hos emittenten och som regelbundet på grund av sin ställning eller sina åligganden får insiderinformation får offentliggöras med vederbörande personers samtycke.

9 §

I ett företagsspecifikt insiderregister införs följande uppgifter:

- 1) det datum då registret upprättades,
- 2) uppgifter som behövs för att individualisera en person,
- 3) anledningen till att personen införs i

registret,

4) tidpunkten då personen har getts eller fått insiderinformation,

5) tidpunkten då anledningen till att upprätthålla det företagsspecifika insiderregistret upphör att existera.

Det företagsspecifika insiderregistret skall uppdateras varje gång

1) anledningen till att en person är införd i registret ändras,

2) en ny person införs i registret,

3) en person som är införd i registret inte längre får insiderinformation.

10 §

Uppgifterna i ett företagsspecifikt insiderregister skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål.

En person som införts i ett företagsspecifikt insiderregister skall skriftligen eller på något annat sätt bevisligen underrättas om att han införts i registret och vilka skyldigheter detta medför för honom.

Uppgifterna i ett företagsspecifikt insiderregister skall sparas minst fem år efter det att anledningen till att uppgifterna infördes i registret har upphört att existera.

11 §

Emittenten kan dela upp det företagsspecifika insiderregistret i delregister så att personer för vilka anledningen till att de införts i registret är i kraft lika lång tid införs i samma delregister. Om det företagsspecifika insiderregistret delas upp, tillämpas på respektive register särskilt vad som i 8—10 § föreskrivs om företagsspecifika insiderregister.

Kursmanipulation

12 §

Kursen för värdepapper som är föremål

för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § får inte manipuleras.

Med kursmanipulation avses

1) vilseledande köp- eller säljanbud, skenavslut och andra svikliga förfaringsätt rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §,

2) affärstransaktioner och andra åtgärder som ger falsk eller vilseledande information om utbud, efterfrågan eller pris på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §,

3) affärstransaktioner och andra åtgärder genom vilka en person eller flera i samarbete låser fast priset på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § vid en onormal eller konstlad nivå, eller

4) offentliggörande eller annan spridning av falsk eller vilseledande information om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §, om den som offentliggör eller sprider informationen visste eller borde ha vetat att informationen var falsk eller vilseledande.

Vad som bestäms i 2 mom. 4 punkten tillämpas inte på en upphovsman enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen vid utarbetandet av meddelandet iakttar regler som en organisation som fackmässigt företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet enligt nämnda lag utarbetat för yrkeskåren eller som den som utövar publikations- och programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av det. Nämnda punkt tillämpas emellertid om upphovsmannen till meddelandet själv drar fördel eller nytta av att informationen offentliggörs eller sprids.

I de fall som avses i 2 mom. 2 och 3 punkten är en affärstransaktion eller ett uppdrag ändå inte kursmanipulation, om det finns en

godtagbar grund till affärstransaktionen eller uppdraget och de motsvarar den marknadspraxis som Finansinspektionen antagit för den offentliga handeln eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 §.

Värdepappersförmedlare som bedriver marknadsgarantrörelse såsom investerings-tjänster eller värdepappersförmedlarrörelse med sådana i 1 kap. 2 § 1 mom. 2 punkten angivna värdepapper som de har emitterat, får ingå sådana avtal om denna verksamhet vilkas syfte är att inverka på ett värdepappers prisnivå.

Begränsningsbestämmelse

13 §

Vad som i detta kapitel föreskrivs om utnyttjande av insiderinformation eller kursmanipulation tillämpas inte på sådan handel med värdepapper där

1) en emittent förvärvar egna aktier i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk,

2) ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i direktivet om marknadsmissbruk.

Värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel

14 §

Vad som i detta kapitel föreskrivs om värdepapper som är föremål för offentlig handel och om emittenter av sådana värdepapper tillämpas även på värdepapper för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel, och på emittenter av sådana värdepapper.

Närmare föreskrifter

6 §

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om sådana anmälningar som av-

Närmare föreskrifter

15 §

Finansinspektionen kan utfärda närmare föreskrifter om tillämpning av bestämmel-

Gällande lydelse

ses i detta kapitel, om registerföringen och registrets offentlighet samt om det förfarande som avses i 4 a § och 5 § 2 mom. Finansinspektionen kan föreskriva att den anmälningsskyldighet som avses i 2, 3 och 4 §§ inte skall tillämpas på vissa sammanslutningar och förtroendeuppdrag.

Föreslagen lydelse

serna i detta kapitel som behövs för att genomföra de rättsakter som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av direktivet om marknadsmissbruk. Finansinspektionen kan dessutom utfärda närmare föreskrifter om innehållet i anmälan som avses i 4 § och om anmälningssättet, om det förfarande som avses i 6 § och i 7 § 2 mom. samt om innehållet i det register som avses i 9 § och om sättet att registrera uppgifter.

7 kap.

Tillsyn över värdepappersmarknaden*Tystnadsplikt*

3 §

Den som vid fullgörande av uppdrag som avses i denna lag eller som medlem eller suppleant i ett organ eller som anställd hos en fondbörs, värdepappersförmedlare, clearingsorganisation, clearingmedlem eller en sammanslutning som avses i 4 a kap. 5 § 2 mom. har fått kännedom om en icke offentliggjord uppgift om en emittents eller någon annan persons ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får inte röja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har bestämts eller i behörig ordning föreskrivits att de skall röjas eller om inte den i vars intresse tystnadsplikten gäller ger sitt samtycke.

En medlem eller suppleant i ett organ eller en anställd hos en fondbörs får utan hinder av 1 mom. röja information som avses i bestämmelsen för en person som är anställd eller medlem i ett organ hos en sammanslutning i en annan stat som ordnar handel som motsvarar offentlig handel som står under myndighetstillsyn, om röjandet av informationen är nödvändigt för att trygga en effektiv tillsyn över värdepappersmarknaden. En ytterligare förutsättning är att personen i fråga berörs av tystnadsplikt som motsvarar 1 mom.

Om finansinspektionens rätt att lämna

Om Finansinspektionens rätt att lämna

uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden stadgas i lagen om finansinspektionen (503/93).

uppgifter till utländska myndigheter som utövar tillsyn över värdepappersmarknaden bestäms i lagen om *Finansinspektionen* (587/2003).

8 kap.

Straffstadganden

(Ny)

Missbruk av insiderinformation och kursmanipulation

(En ny 1 §)

*Värdepappersmarknadsförseelse**Värdepappersmarknadsförseelse*

3 §.

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet
1) bryter mot 2 kap. 1, 2–4, 4 a, 5, 5 a, 6 eller 6 a § eller 3 kap. 17 §,

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7–10, 10 a § eller 11 § 3 mom. föreskriver,

3) försummar den anmälningsskyldighet som bestäms i 4 kap. 7 eller i 5 kap. 2–4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §,

4) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom. föreskriver, eller

5) offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan finansinspektionen har godkänt den,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den föreskrivs någon annanstans i lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

3 §

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet
1) bryter mot 3 kap. 17 §,

2) bryter mot 6 kap. 1 § eller försummar den skyldighet att offentliggöra uppgifter som 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § eller 6 § 4 mom. föreskriver, eller

3) offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan Finansinspektionen har godkänt den,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den föreskrivs någon annanstans i lag, för *värdepappersmarknadsförseelse* dömas till böter.

10 kap.

Särskilda stadganden*Derivatavtal**Derivatavtal*

1 §.

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3

1 §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3

Gällande lydelse

a och 4 §, 5 kap. 1 § och 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på handel med standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 2—4 och 4 a §, 5 § 1 och 3 mom. samt 6 § i denna lag tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer då den underliggande egendomen är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie. Denna lags 5 kap. 2 § tillämpas också på en person som står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 2 § 1 mom. 1, 2 eller 3 punkten i denna lag till ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer samt på en sammanslutning eller stiftelse som står i ett sådant förhållande till honom som avses i 5 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten. Denna lags 5 kap. 5 § tillämpas också på ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Bestämmelserna i 8 kap. 3 § 1 och 3 punkten i denna lag tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. *Bestämmelserna i 8 kap. 3 § 3 punkten i denna lag tillämpas också på personer som avses ovan i 2 mom. till den del det är fråga om optionshandel som avses i 1 kap. 2 § 4 punkten lagen om handel med standardiserade optioner och terminer samt ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § i samma lag.*

1 a §.

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a och 4 § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som är föremål för handel och clearing på någon annan reglerad marknad som övervakas av myndigheterna än i ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (derivatavtal som skall jämföras

Föreslagen lydelse

a, 4, 5 b och 5 c §, 5 kap. 1, 2 och 12—15 §, 7 kap. 2 § och 8 kap. 1 § tillämpas också på handel med standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § i denna lag tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer då den underliggande egendomen är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie. Denna lags 5 kap. 8—11 § tillämpas också på standardiserade optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer då den underliggande egendomen är en råvara eller nyttighet. Denna lags 5 kap. 3 § tillämpas också på en person som står i ett sådant förhållande som avses i 5 kap. 3 § 1 mom. 1, 3 eller 4 punkten i denna lag till ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer samt på en sammanslutning eller stiftelse som står i ett sådant förhållande till honom som avses i 5 kap. 3 § 2 mom. 2 punkten.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på optioner och terminer enligt lagen om handel med standardiserade optioner och terminer.

1 a §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a, 4, 5 b och 5 c § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som är föremål för handel och clearing på någon annan reglerad marknad som övervakas av myndigheterna än i ett optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (*derivatavtal som*

med standardiserade optioner eller terminer). Denna lags 5 kap. 1 § tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner eller terminer och vars underliggande egendom är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 2—4 och 4 a §, 5 § 1 och 3 mom. samt 6 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner eller terminer och vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 8 kap. 3 § 1 och 3 punkten i denna lag tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner eller terminer.

1 b §.

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a och 4 § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som inte är föremål för handel eller clearing i ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § lagen om handel med standardiserade optioner och terminer eller en annan i 1 a § avsedd reglerad marknad som övervakas av myndigheterna. På ett sådant derivatavtal tillämpas också 5 kap. 1 § i denna lag, i det fall att den underliggande egendomen är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel.

Bestämmelserna i 5 kap. 2—4 och 4 a §, 5 § 1 och 3 mom. samt 6 § i denna lag tillämpas också på i denna paragraf avsedda derivatavtal vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 8 kap. 3 § 1 och 3 punkten i denna lag tillämpas också på derivatavtal som avses i denna paragraf.

skall jämföras med standardiserade optioner och terminer). Denna lags 5 kap. 1, 2 och 12—15 § tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande egendom är ett värdepapper som föremål för offentlig handel eller en råvara eller någon annan nytthet.

Bestämmelserna i 4 kap. 7 §, 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer och vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer.

1 b §

Bestämmelserna i 2 kap. 1 §, 4 kap. 1, 2, 3 a, 4, 5 b och 5 c § samt 7 kap. 2 § i denna lag tillämpas också på derivatavtal som inte är föremål för handel eller clearing i ett optionsföretag som avses i 1 kap. 3 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer eller på en annan i 1 a § avsedd reglerad marknad som övervakas av myndigheterna. På ett sådant derivatavtal tillämpas också 5 kap. 1, 2, 12—15 § i denna lag, i det fall att den underliggande egendomen är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel eller en råvara eller någon annan nytthet.

Bestämmelserna i 5 kap. 3—6 och 7 § 1, 3 och 4 mom. samt 8—11 § tillämpas också på i denna paragraf avsedda derivatavtal vars underliggande egendom är en aktie som är föremål för offentlig handel eller ett värdepapper som enligt lagen om aktiebolag medför rätt till en aktie.

Bestämmelserna i 24 a § 1 mom. 2 punkten samt 26 a § i lagen om Finansinspektionen tillämpas också på derivatavtal som avses i denna paragraf.

Denna lag träder i kraft den 200 .

Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft.

Uppgifterna i insiderregister enligt 5 kap. 7 § i denna lag skall bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

Emittenter av aktier som är föremål för offentlig handel skall inom ett år efter lagens ikraftträdande ha uppgifterna i insiderregister enligt 5 kap. 7 § tillgängliga för allmänheten på en hemsida i det elektroniska informationsnätet i enlighet med 4 mom. i den nämnda paragrafen.

Företagsspecifika insiderregister enligt 5 kap. 8 § i denna lag skall inrättas och bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

2.

Lag**om ändring av lagen om placeringsfonder**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 29 januari 1999 om placeringsfonder (48/1999) 99—101 § och 146 §
1 och 2 punkten,
av dem 99 § sådan den lyder delvis ändrad och 146 § 1 mom. 2 punkten i lag 224/2004, som
följer:

Gällande lydelse

99 §

Innehav av andelar i placeringsfonder är offentliga, om fondandelsägaren (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem i fondbolagets eller förvaringsinstitutets styrelse, verkställande direktör, revisor eller en för revisionen av fondbolaget eller förvaringsinstitutet huvudansvarig person i en revisionssammanslutnings anställning,

2) en annan anställd hos fondbolaget med möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar,

3) en annan anställd hos förvaringsinstitutet som i sitt uppdrag har möjlighet att få information om placeringsfondens investeringsverksamhet,

4) en person vars intressebevakare är en person som avses i 1—3 punkten,

5) en sammanslutning eller stiftelse vari en person som avses i 1—4 punkten ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller någon annan person som avses i 1—4 punkten eller med någon av dennas familjemedlemmar har bestämmande inflytande enligt 1 kap. 5 § bokföringslagen, samt

6) aktieägare i fondbolaget eller en person som enligt 2 kap. 9 § värdepappersmark-

Föreslagen lydelse

99 §

Innehav av andelar i placeringsfonder är offentliga, om fondandelsägaren (*den anmälningsskyldige*) är

1) medlem *eller suppleant* i fondbolagets eller förvaringsinstitutets styrelse, verkställande direktör *eller dennes ställföreträdare*, revisor eller en för revisionen av fondbolaget eller förvaringsinstitutet huvudansvarig person i en revisionssammanslutnings anställning,

2) en annan anställd hos fondbolaget *eller en person som handlar på fondbolagets vägnar eller för fondbolagets räkning* med möjlighet att påverka de beslut som gäller investering av placeringsfondens tillgångar,

3) en annan anställd hos förvaringsinstitutet som i sitt uppdrag har möjlighet att få information om placeringsfondens investeringsverksamhet,

4) *make till en ovan nämnd person, en omyndig* vars intressebevakare en sådan person är, *eller en annan familjemedlem som minst ett år har bott i samma hushåll som en sådan person,*

5) en sammanslutning eller stiftelse vari en person som avses i *denna paragraf* ensam eller tillsammans med sina familjemedlemmar eller någon annan person som avses i *denna paragraf* eller med någon av dennas familjemedlemmar har bestämmande inflytande enligt 1 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen,

6) aktieägare i fondbolaget eller en person som enligt 2 kap. 9 § i värdepappersmark-

Gällande lydelse

nadslagen kan jämföras med en sådan.

En anmälningsskyldig som avses i 1 mom. 1—3 punkten skall underrätta fondbolaget om

1) att det föreligger ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 3—5 punkten,

2) en sammanslutning eller en stiftelse vari en anmälningsskyldig har ett avsevärt inflytande, så att den anmälningsskyldige intar en ställning som avses i 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag, samt om att det skett förändringar i de nämnda uppgifterna, och om

3) sådana i sin ägo samt en i 1 mom. 4 och 5 punkten avsedd persons ägo varande aktier eller enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som en av fondbolaget förvaltda placeringsfonds tillgångar kan investeras i, om avtal och åtaganden som avser förvärv eller avyttring av sådana värdepapper samt i avtalsförhållanden som gäller innehav, förvärv och avyttring av sådana värdepapper inträffade förändringar som uppgår till minst ett belopp som finansinspektionen fastställt.

En anmälan som avses i 2 mom. skall göras inom 14 dygn efter att

1) en person som avses i 1 mom. 1—3 punkten tog emot ett i lagrummet avsett uppdrag,

2) ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 4 eller 5 punkten eller i 2 mom. 2 punkten uppkom, eller

3) det skedde en förändring i de förhållanden som avses i 1 eller 2 mom.

Om värdepapper som avses i 2 mom. 3

Föreslagen lydelse

nadslagen kan jämföras med en sådan.

En anmälningsskyldig som avses i 1 mom. 1—3 punkten skall underrätta fondbolaget om

1) att det föreligger ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 3—5 punkten,

2) en sammanslutning eller en stiftelse vari en anmälningsskyldig har ett avsevärt inflytande, så att den anmälningsskyldige intar en ställning som avses i 1 mom. 1 punkten eller en därmed jämförbar ställning eller är bolagsman i ett öppet bolag eller ansvarig bolagsman i ett kommanditbolag, samt om att det skett förändringar i de nämnda uppgifterna,

3) sådana i sin ägo samt en i 1 mom. 4 och 5 punkten avsedd persons ägo varande aktier eller enligt lagen om aktiebolag till aktier berättigande värdepapper som en av fondbolaget förvaltda placeringsfonds tillgångar kan investeras i inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om avtal och åtaganden som avser förvärv eller avyttring av sådana värdepapper samt i avtalsförhållanden som gäller innehav, förvärv och avyttring av sådana värdepapper inträffade förändringar som uppgår till minst femtusen euro inom sju dygn efter förändringen.

En anmälan som avses i 2 mom. skall göras inom 14 dygn efter att

1) en person tog emot ett uppdrag enligt 1 mom. 1—3 punkten,

2) ett sådant förhållande som avses i 1 mom. 4 eller 5 punkten eller i 2 mom. 2 punkten uppkom, eller

3) det skedde en förändring i de förhållanden som avses i 1 mom. eller i 2 mom. 1 eller 2 punkten.

Om det totala beloppet av transaktioner och överlåtelser under ett kalenderår inte uppgår till 5 000 euro, skall anmälan trots detta göras senast den 31 januari följande kalenderår.

Anmälningsskyldigheten gäller inte uppgifter om bostadsaktiebolag, fastighetsaktiebolag, ideella föreningar eller ekonomiska föreningar. Om en sammanslutning bedriver regelbunden handel med värdepapper, skall emellertid även uppgifter om dem lämnas.

Om värdepapperen har överförts till vär-

punkten har överförs till värdeandelssystemet, kan fondbolaget organisera ett förfarande som innebär att uppgifterna kan fås ur värdeandelssystemet. Någon särskild anmälan behöver inte göras till denna del.

deandelssystemet, kan fondbolaget organisera ett förfarande som innebär att uppgifterna kan fås ur värdeandelssystemet. Någon särskild anmälan behöver då inte göras till denna del.

100 §

Ett fondbolag skall föra ett register av vilket i fråga om varje anmälningsskyldig framgår sådana innehav och avtalsförhållanden som avses i 99 § samt transaktioner och andra överlåtelser specificerade.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av de register som avses i denna paragraf samt att mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior.

101 §

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om sådana anmälningar som avses i detta kapitel, om registerföringen och registrets offentlighet samt om det förfarande som avses i 99 § 3 mom.

Finansinspektionen kan bestämma att sådan anmälningsskyldighet som avses i 99 § inte skall tillämpas på vissa sammanslutningar eller förtroendeuppdrag.

146 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) bryter mot förbud som avses i 24, 30 eller 84 §,

2) försummar de skyldigheter som fondbolag, förvaringsinstitut och anmälningsskyldiga har enligt 25 § 2 mom., 26 § 1

100 §

Ett fondbolag skall föra ett register av vilket i fråga om varje anmälningsskyldig framgår sådana innehav och avtalsförhållanden som avses i 99 § samt transaktioner och andra överlåtelser specificerade (*insiderregister*).

Uppgifterna i insiderregistret skall antecknas så att de inte i efterhand kan ändras eller utplånas. Registerföringen skall ordnas så att endast de som har rätt att föra registret kan ändra uppgifterna. Registeranteckningar skall göras utan obefogat dröjsmål. Uppgifterna i registret skall sparas minst fem år efter att de förts in i registret.

Var och en har rätt att obehindrat ta del av insiderregistret och mot kostnadsersättning få registerutdrag och kopior. Fysiska personers personbeteckning och adress samt minderårigas namn är dock inte offentliga.

101 §

I anmälan skall ingå de uppgifter som behövs för att individualisera personen eller sammanslutningen eller stiftelsen i fråga samt uppgifter om värdepapperen. Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om innehållet i anmälan och om anmälningssättet.

146 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) bryter mot förbud som avses i 24 § 1 mom. eller 30 §,

2) försummar de skyldigheter som fondbolag eller förvaringsinstitut har enligt 25 § 2 mom., 26 § 1 mom., 28 §, 31 § 2 mom.,

Gällande lydelse

mom., 28 §, 31 § 2 mom., 45 §, 47 § 3 mom., 49 §, 52 § 1 mom., 92—96 §, 99 § 2 och 3 mom., 100 § och 118 § 2 och 3 mom.,

Föreslagen lydelse

45 §, 47 § 3 mom., 49 §, 52 § 1 mom., 92—96 § och 118 § 2 och 3 mom.,

Denna lag träder i kraft den 200.

Åtgärder som verkställigheten av lagen förutsätter får vidtas innan lagen träder i kraft.

Uppgifterna i insiderregister enligt 100 § i denna lag skall bringas i överensstämmelse med lagen inom sex månader efter lagens ikraftträdande.

3.

Lag**om ändring av lagen om Finansinspektionen**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 27 juni 2003 om Finansinspektionen (587/2003) 6 § 1 punkten, 12 § 2 mom. 3 punkten och 37 § 1 mom.,
fogas till lagen nya 15 a, 15 b och 15 c §, till 25 § nya 3 och 7 mom., varvid de nuvarande 3—5 mom. blir 4—6 mom., till lagen en ny 24 a §, som placeras i 4 kap., och till lagen nya 26 a—26 e och 37 a § som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

6 §

6 §

*Andra finansmarknadsaktörer**Andra finansmarknadsaktörer*

Med andra finansmarknadsaktörer avses i denna lag

Med andra finansmarknadsaktörer avses i denna lag

1) emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel och annat sådant handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § värdepappersmarknadslagen samt andra som är skyldiga att offentliggöra prospekt enligt 2 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen,

1) emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel och annat sådant handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen *och för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till offentlig handel* samt andra som är skyldiga att offentliggöra prospekt enligt 2 kap. 3 § i värdepappersmarknadslagen,

12 §

12 §

*Direktörens uppgifter**Direktörens uppgifter*

Om direktörens beslut gäller

Om direktörens beslut gäller

3) offentlig anmärkning och varning,

3) *ordningsavgift och påföljdsavgift samt offentlig anmälan* och varning,

skall saken innan beslut fattas tas upp till behandling i direktionen.

skall saken innan beslut fattas tas upp till behandling i direktionen.

(En ny 15 a, 15 b och 15 c §)

4 kap.

Administrativa påföljder*(En ny 24 a §)*

25 §

Offentlig anmärkning

Offentlig anmärkning kan även tilldelas andra personer, som på annat sätt än vad som föreskrivs i 51 kap i strafflagen försummar eller bryter mot värdepappersmarknadslagens eller med stöd av den utfärdade bestämmelser om marknadsmissbruk eller offentliggörande av uppgifter som påverkar värdet på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till sådan handel. En fysisk person kan tilldelas offentlig anmärkning endast om denne förfar i strid med bestämmelser eller föreskrifter som är förpliktande för honom eller henne personligen.

Den som har tilldelats en offentlig anmärkning kan föra beslutet till marknadsdomstolen inom 30 dagar efter delfäendet av finansinspektionens beslut. I annat fall står beslutet fast.

(En ny 26 a—26 e §)

37 §

Sökande av ändring

Finansinspektionens beslut får överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol i enlighet med vad som i förvaltningsprocesslagen (586/1996) föreskrivs om överklagande av statsrådets och ministeriernas beslut, om inte annat bestäms någon annanstans i lag.

37 §

Sökande av ändring

Finansinspektionens beslut får överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol i enlighet med vad som i förvaltningsprocesslagen (586/1996) föreskrivs om överklagande av statsrådets och ministeriernas beslut, om inte annat bestäms någon annanstans i lag. *Finansinspektionens beslut som kan föras till marknadsdomstolen får inte överklagas hos Helsingfors förvaltningsdomstol.*

140
Gällande lydelse

RP 137/2004 rd
Föreslagen lydelse

(En ny 37 a §)

*Denna lag träder i kraft den 200 .
Ordningsavgift och påföljdsavgift kan påfö-
ras endast för gärningar och försummelser
som har inträffat efter lagens ikraftträdan-
de.*

4.

Lag**om ändring av strafflagen**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i strafflagen av den 19 december 1889 (39/1889) 51 kap. 1, 3 och 6 §, sådana de lyder, 1 § i lag 475/1999 och delvis ändrad i lag 1526/2001 samt 3 och 6 § i nämnda lag 1526/2001, samt
fogas till 51 kap. 7 §, sådan den lyder i nämnda lag 1526/2001, nya 2 och 3 mom. som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

51 kap.

Om värdepappersmarknadsbrott

1 §

Missbruk av insiderinformation

Den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning uppsåtligen eller av grov oaktsamhet utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel *eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper*

1) genom att för egen eller för någon annans räkning överlåta eller förvärva sådana värdepapper, eller

2) genom att direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper,

skall för *missbruk av insiderinformation* dömas till böter eller fängelse i högst två år

Försök till ett uppsåtligt brott är straffbart.

1 §

Missbruk av insiderinformation

Den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning uppsåtligen eller av grov oaktsamhet utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel

1) genom att för egen eller för någon annans räkning överlåta eller förvärva sådana värdepapper, eller

2) genom att direkt eller indirekt råda någon i handel med sådana värdepapper,

skall för *missbruk av insiderinformation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

För missbruk av insiderinformation dömas också den som på det sätt som avses i 1 mom. utnyttjar insiderinformation som har samband med värdepapper som är föremål för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen i sådan handel.

Försök till uppsåtligt brott är straffbart.

3 §

Kursmanipulation

Den som

1) gör vilseledande köp- eller säljanbud eller skenavslut eller ger ett uppdrag som gäller sådana anbud eller avslut, eller vidtar andra därmed jämförbara vilseledande åtgärder rörande värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper, eller

2) lämnar osanna eller vilseledande uppgifter som har samband med sådana värdepapper

i syfte att manipulera prisnivån på värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper och med utnyttjande därav bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning,

skall för *kursmanipulation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

6 §

Definitioner

Med värdepapper avses i detta kapitel sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på.

Med insiderinformation avses i detta kapitel sådan information som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper och som inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde eller pris. Som insiderinformation betraktas inte sådan för enskilt bruk avsedd information som har uppkommit genom en sammanställning av offentliga uppgifter.

3 §

Kursmanipulation

Den som för att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning manipulerar kursen för värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett handelsförfarande enligt 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen skall för *kursmanipulation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

6 §

Definitioner

Med värdepapper avses i detta kapitel sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på.

Som insiderinformation anses i detta kapitel sådan insiderinformation som avses i 5 kap. 1 § 1 mom. och 15 § i värdepappersmarknadslagen.

Som kursmanipulation anses i detta kapitel sådan kursmanipulation som avses i 5 kap. 12 och 15 § i värdepappersmarknadslagen.

Gällande lydelse

Vad som i detta kapitel bestäms om värdepapper skall också tillämpas på standardiserade optioner eller terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) samt på derivatavtal som avses i 10 kap. 1 a § värdepappersmarknadslagen och som skall jämföras med standardiserade optioner eller terminer *och vars underliggande egendom är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper.* Vad som i detta kapitel föreskrivs om överlåtelse eller förvärv av värdepapper skall även tillämpas på standardiserade optioner och terminer och på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer *och vars underliggande egendom utgörs av värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper.* Bestämmelserna i 1 och 2 § i detta kapitel skall tillämpas på standardiserade optioner eller terminer samt på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner eller terminer *och vars underliggande egendom är ett värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för ett annat yrkesmässigt ordnat och för allmänheten tillgängligt handelsförfarande i syfte att förmedla kontakt mellan köpare och säljare av värdepapper,* oberoende av om det har avtalats om överlåtelse av den underliggande egendom som avses i derivatavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

Föreslagen lydelse

Vad som i detta kapitel bestäms om värdepapper skall också tillämpas på standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) samt på derivatavtal som avses i 10 kap. 1 a § i värdepappersmarknadslagen och som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer. Vad som i detta kapitel föreskrivs om överlåtelse eller förvärv av värdepapper skall även tillämpas på standardiserade optioner och terminer och på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer. Bestämmelserna i 1 och 2 § i detta kapitel skall tillämpas på standardiserade optioner och terminer samt på derivatavtal som skall jämföras med standardiserade optioner och terminer, oberoende av om det har avtalats om överlåtelse av den underliggande egendom som avses i derivatavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

7 §

Begränsningsbestämmelse

Bestämmelserna i 1—4 § i detta kapitel tillämpas inte på sådan offentlig handel med värdepapper i fråga om vilken

1) en emittent förvärvar egna aktier i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med

stöd av artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk),

2) ett värdepappersföretag eller kreditinstitut stabiliserar priset på värdepapper i enlighet med förordningar som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk).

—————
Denna lag träder i kraft den 200 .
—————

5.

Lag**om ändring av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer**

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) 3 kap. 14 §, och
ändras 3 kap. 11 § och 5 kap. 2 och 4 §, sådana de lyder, 3 kap. 11 § i lagarna 969/1999 och 1518/2001, 5 kap. 2 § delvis ändrad i lag 741/1993 samt 5 kap. 4 § i nämnda lag 1518/2001, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.**Optionsföretagets verksamhet**

11 §

Anmälningsskyldighet

En förmedlare skall anmäla till ett optionsföretag eller till en annan sammanslutning som finansinspektionen bestämmer de aktier som han äger och som utgör underliggande egendom för en option eller termin som saluförs i optionsföretaget, och de förändringar som sker i ägarförhållandet. En marknadsgarant skall på motsvarande sätt anmäla de aktier som han äger och som utgör föremål för en option eller termin vars marknadsgarant han är

Finansinspektionen kan meddela närmare föreskrifter om anmälningsförfarandet, när anmälningarna skall göras samt till vem anmälan skall lämnas

De som deltar i handeln med el- eller naturgasbaserade optioner och terminer skall enligt vad som föreskrivs i optionsföretagets reglemente underrätta detta om begränsningar som är exceptionella eller annars väsentligt påverkar produktionen, överföringen och förbrukningen av el eller naturgas.

Ett optionsföretag eller en annan sam-

11 §

Anmälningsskyldighet

(1 mom. upphävs)

(2 mom. upphävs)

De som deltar i handeln med el- eller naturgasbaserade optioner och terminer skall enligt vad som föreskrivs i optionsföretagets reglemente underrätta detta om begränsningar som är exceptionella eller annars väsentligt påverkar produktionen, överföringen och förbrukningen av el eller naturgas.

Ett optionsföretag skall på det sätt som Fi-

manslutning som tar emot anmälningar skall på det sätt som finansinspektionen bestämmer offentliggöra uppgifter som anmälts enligt denna paragraf.

14 §

Anmälningsskyldighet

Ett optionsföretag skall dagligen anmäla förändringar som gäller förmedlarnas egna options- eller terminskontopositioner, i den ansvarighet som positionerna medför och i den säkerhet som de förutsätter. Anmälan skall göras till en av förmedlaren särskilt utsedd medlem av förmedlarens styrelse eller till någon annan som hör till förmedlarens ledning.

[Bank]inspektionen kan förplikta förmedlaren att anmäla förändringar i en kunds options- eller terminskontopositioner, om kunden står under [bank]inspektionens soliditetstillsyn, samt i den ansvarighet som positionerna medför och i den säkerhet som de förutsätter. Anmälan skall göras till en styrelsemedlem som kunden särskilt utser eller till någon annan som hör till kundens ledning.

nansinspektionen bestämmer offentliggöra uppgifter som anmälts enligt denna paragraf.

14 §

Anmälningsskyldighet

(upphävs)

5 kap.

Särskilda stadganden

2 §

Sekretess

Den som vid utförande av uppgifter som avses i denna lag eller såsom anställd hos ett optionsföretag eller en förmedlare har fått kännedom om opublicerade uppgifter om en options- eller terminsparts eller någon annans ekonomiska ställning eller om en omständighet som gäller deras enskilda förhållanden eller en affärs- eller yrkeshemlighet, får inte röja eller på något annat sätt avslöja eller utnyttja uppgifterna, om det inte har stadgats eller behörigen bestämts att de får yppas eller om inte den i vars intresse

tystnadsplikten har stadgats ger sitt samtycke.

En medlem eller suppleant i ett organ eller en anställd hos ett optionsföretag får utan hinder av 1 mom. röja information som avses i bestämmelsen för en person som är anställd eller medlem i ett organ hos en sammanslutning i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet som skall jämföras med ett optionsföretag, om röjandet av informationen är nödvändigt för att trygga en effektiv tillsyn över options- eller värdepappersmarknaden. En ytterligare förutsättning är att personen i fråga berörs av tystnadsplikt som motsvarar 1 mom.

Om bankinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden stadgas i lagen om bankinspektionen.

Om Finansinspektionens rätt att lämna uppgifter till utländska myndigheter som övervakar options- och terminsmarknaden bestäms i lagen om Finansinspektionen.

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter eller skyldigheten till offentliggörande enligt 3 kap. 11 § eller anmälnings-skyldigheten enligt 3 kap. 14 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den bestäms någon annanstans i lag, för optionsmarknadsförseelse dömas till böter.

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter enligt 3 kap. 11 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff för den bestäms någon annanstans i lag, för optionsmarknadsförseelse dömas till böter.

Denna lag träder i kraft den 200 .

6.

Lag**om ändring av 48 § i lagen om värdepappersföretag**

I enlighet med riksdagens beslut
fogas till 48 § i lagen av den 26 februari 1996 om värdepappersföretag (579/1996), sådan
paragrafen lyder i lagarna 48/2002 och 79/2003, ett nytt 7 mom. som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

48 §

Tystnadsplikt

Ett värdepappersföretag har rätt att lämna upplysningar som avses i 1 mom. till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen och till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, om upplysningarna är nödvändiga för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem.

Denna lag träder i kraft den 200 .

7.

Lag**om ändring av 94 § i kreditinstitutslagen**

I enlighet med riksdagens beslut
fogas till 94 § i kreditinstitutslagen av den 31 december 1993 (1607/1993), sådan paragrafen
lyder i lagarna 1340/1997, 45/2002 och 75/2003, ett nytt 8 mom. som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

94 §

Tystnadsplikt

Ett kreditinstitut har rätt att lämna upplysningar som avses i 1 mom. till sådana arrangörer av offentlig handel som avses i värdepappersmarknadslagen och till sådana optionsföretag som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, om upplysningarna är nödvändiga för att trygga den tillsynsuppgift som ålagts dem.

Denna lag träder i kraft den 200 .

8.

Lag**om ändring av 13 § i lagen om värdeandelssystemet**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 17 maj 1991 om värdeandelssystemet (826/1991) 13 § 1 mom. 4
punkten, sådan den lyder i lag 795/2000, som följer:

*Gällande lydelse**Föreslagen lydelse*

13 §

13 §

*Värdepapperscentralens uppgifter**Värdepapperscentralens uppgifter*

Värdepapperscentralen skall sköta gemensamma uppgifter inom värdeandelssystemet. I detta syfte skall värdepapperscentralen

Värdepapperscentralen skall sköta gemensamma uppgifter inom värdeandelssystemet. I detta syfte skall värdepapperscentralen

4) upprätthålla datasystem för det register över ägande med insynsställning som avses i 5 kap. värdepappersmarknadslagen,

4) upprätthålla datasystem för det *offentliga* register över ägande med insynsställning som avses i 5 kap. i värdepappersmarknadslagen,

Denna lag träder i kraft den 200 .

9.

Lag**om ändring av lagen om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 28 december 2001 om behandling av vissa marknadsrättsliga ärenden (1528/2001) 3 § 1 mom. 8 punkten, och
fogas till 2 § en ny 17 a punkt, till 3 § 1 mom. en ny 9 punkt och till lagen en ny 17 a § som följer:

Gällande lydelse

2 §

Marknadsrättsliga ärenden

Marknadsdomstolen behandlar ärenden som hör till dess behörighet enligt

3 §

Anhängiggörande av ärenden

Vid marknadsdomstolen anhängiggörs ett ärende som behandlas med stöd av

8) 13 § 2 mom. lagen om indrivning av fordringar på ansökan av den näringsidkare mot vilken ett i lagens 4 § avsett förfarande riktas eller på ansökan av en registrerad förening som bevakar näringsidkarnas intressen

Föreslagen lydelse

2 §

Marknadsrättsliga ärenden

Marknadsdomstolen behandlar ärenden som hör till dess behörighet enligt

17 a) lagen om Finansinspektionen (587/2003),

3 §

Anhängiggörande av ärenden

Vid marknadsdomstolen anhängiggörs ett ärende som behandlas med stöd av

8) 13 § 2 mom. lagen om indrivning av fordringar på ansökan av den näringsidkare mot vilken ett i lagens 4 § avsett förfarande riktas eller på ansökan av en registrerad förening som bevakar näringsidkarnas intressen,

9) lagen om Finansinspektionen på ansökan av Finansinspektionen eller av den som beslutet riktar sig mot.

(En ny 17 a §)

Denna lag träder i kraft den 200 .