

**Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till kom-
lettering av strafflagen med stadganden om värdepappersmarknads-
brott**

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I värdepappersmarknadslagen och lagen om handel med standardiserade optioner och terminer stadgas om missbruk som riktar sig mot värdepappersmarknaden. I denna proposition föreslås det att straffstadgandena om värdepappersmarknadsbrott revideras och att stadgandena om de mest klandervärda brotten överförs till strafflagen. Samtidigt föreslås en skärpning av straffpåföljderna för de allvarigaste formerna av missbruk. Stadgandena föreslås bli intagna i strafflagen i ett nytt 51 kap. om värdepappersmarknadsbrott.

Värdepappersmarknadslagens nuvarande straffstadgande om missbruk av insiderinformation föreslås bli utvidgat till att omfatta alla som uppsåtligen missbrukar insiderinformation. Begreppet insiderinformation föreslås bli definierat i strafflagen men avgränsningen av begreppet föreslås i sak motsvara den som för närvarande ingår i värdepappersmarknadslagen. Dessutom föreslås ett stadgande om grovt missbruk av insiderinformation, för vilket maximistraffet skulle vara fängelse i högst fyra år. För närvarande är maximistraffet fängelse i två år. Oaktsamt missbruk av insiderinformation skall fortsättningsvis vara straffbart, förutsatt att gärningsmannen gör sig skyldig till grovt oaktsamhet.

Spekulativ kurspåverkan föreslås uttryckligen vara straffbar som kursmanipulation, medan den nuvarande lagen kriminaliserar endast vissa gärningsformer som på ett konstlat sätt kan påverka kurserna. Även i fråga om kursmanipulation föreslås en grov gärningsform. Straffskalorna för de olika gärningsformerna föreslås motsvara straffskalorna för missbruk av insiderinformation.

Det föreslås vidare att i strafflagen intas ett stadgande om informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden. Stadgandet avser lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter om värdepapper vid yrkesmässig marknadsföring eller förvärv av värdepapper i näringsverksamhet samt brott mot de viktigaste i värdepappersmarknadslagen stadgade informationsskyldigheterna.

Både i värdepappersmarknadslagen och i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer kvarstår ett straffstadgande som gäller smärre förseelser.

Enligt förslaget kan på de brott som regleras i det nya kapitlet tillämpas vad som stadgas om juridiska personers straffansvar.

Lagarna avses träda i kraft ungefär tre månader efter att de har antagits och blivit stadfästa.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

	Sida		Sida
PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1	7.1. Propositionens förhållande till totalrevideringen av strafflagen	16
ALLMÄN MOTIVERING	3	7.2. Propositionens förhållande till Europeiska gemenskapernas direktiv och andra för Finland bindande internationella överenskommelser	16
1. Systematik och regleringsbehov	3	DETALJMOTIVERING	17
2. Den gällande lagstiftningen	4	1. Motivering till lagförslagen	17
2.1. Missbruk av insiderinformation	4	1.1. Strafflagen	17
2.2. Förbud mot kursmanipulation	5	30 kap. Om näringsbrott	17
2.3. Lagstridig marknadsföring av värdepapper och brott mot skyldigheten att lämna information om värdepapper	6	51 kap. Om värdepappersmarknadsbrott ..	17
2.4. Vissa andra straffstadganden i värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen	7	1 §. Missbruk av insiderinformation ..	17
2.5. Jämförelse med andra länder	8	2 §. Grovt missbruk av insiderinformation	21
3. Bedömning av nuläget	9	3 §. Kursmanipulation	23
3.1. Allmänt	9	4 §. Grov kursmanipulation	26
3.2. Missbruk av insiderinformation	9	5 §. Informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden	27
3.3. Kursmanipulation	10	6 §. Definitioner	31
3.4. Lagstridig marknadsföring av värdepapper och brott mot skyldigheten att lämna information om värdepapper	11	7 §. Juridiska personers straffansvar ..	33
4. De viktigaste förslagen	12	1.2. Värdepappersmarknadslagen	34
4.1. Allmänt	12	1.3. Lag om handel med standardiserade optioner och terminer	36
4.2. Missbruk av insiderinformation (1 och 2 §§)	12	2. Ikraftträdande	37
4.3. Kursmanipulation (3 och 4 §§)	13	LAGTEXTER	37
4.4. Informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden (5 §)	13	1. Lag om ändring av strafflagen	37
4.5. Definitioner (6 §)	14	2. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen ..	39
4.6. Juridiska personers straffansvar (7 §)	14	3. Lag om ändring av 3 och 5 kap. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer	40
4.7. Straffstadganden som lämnas kvar i värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen	14	BILAGA	41
5. Propositionens verkningar	15	Parallelltexter	41
6. Beredningen av propositionen	16	2. Lag om ändring av värdepappersmarknadslagen	41
7. Andra omständigheter som inverkar på propositionens innehåll	16	3. Lag om ändring av 3 och 5 kap. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer	44

ALLMÄN MOTIVERING

1. Systematik och regleringsbehov

Syftet med den straffrättsliga regleringen av värdepappersmarknaden är att tjäna som stöd för iakttagandet av de centrala skyldigheterna och viktigaste begränsningarna i lagstiftningen om värdepappersmarknaden. Målsättningen är således i sista hand densamma som när det gäller lagstiftningen om värdepappersmarknaden överhuvudtaget. Det är viktigt att skapa och upprätthålla förtroende för marknaden hos den placerande allmänheten och hos dem som är i behov av kapital samt att därigenom främja verksamheten inom denna finansieringskanal. En fungerande värdepappersmarknad kanaliserar kapitalplaceringarna till lönsamma och välskötta affärsföretag, eftersom det är dessa som väntas ge den bästa avkastningen.

En fungerande värdepappersmarknad förutsätter att det råder förtroende för dess opartiskhet, dvs. för att alla marknadsaktörer har samma utgångsläge både vad gäller rätten och möjligheterna att idka verksamhet. Alla placere-re skall t.ex. ha samma möjligheter att utnyttja information om värdepapper och emit-tenter. Förtroendet för värdepappersmarknaden äventyras av alla åtgärder genom vilka någon spekulativt försöker påverka marknaden. För att sådan påverkan skall kunna förhindras behövs stadganden som å ena sidan förpliktar till korrekt handel och å andra sidan förbjuder förfaranden som lätt kan utnyttjas för missbruk.

För att alla skall ha samma möjligheter att få information krävs det förpliktelser som främjar offentligheten på värdepappersmarknaden. Det är nödvändigt att placera-sa så snabbt som möjligt får kännedom om viktiga omständigheter som påverkar marknaden. Det är emellertid klart att all information om viktiga omständigheter som påverkar

värdepappersmarknaden inte omedelbart kan förmedlas till alla. För att trygga placerarnas jämlikhet i dessa situationer behövs det begränsningar av rätten att utnyttja information som ännu inte har publicerats. Begränsningarna kan antingen gälla personer i en viss särställning, t.ex. dem som tillhör den s.k. inre administrativa kretsen i ett företag, eller värdepappersförmedlarna på värdepappersmarknaden eller överhuvudtaget alla som har tillgång till icke offentliggjorda uppgifter. En sätt att förhindra att icke offentliggjorda uppgifter blir utnyttjade är att helt förbjuda personer i insynställning att bedriva handel i vissa situationer då värdepapprens värde fluktuerar.

Det är nödvändigt att effektivt övervaka att förpliktelserna och begränsningarna iakttas. Detta förutsätter inte bara ett ändamålsenligt övervakningssystem utan också bl.a. skyldighet att offentliggöra viktiga uppgifter som påverkar marknaden samt att före publiceringen låta granska prospekt och kommunicéer som väsentligt kan påverka marknaden. Även marknadsföringen av värdepapper måste styras. Detta gäller inte bara primärmarknaden, dvs. anskaffning av kapital genom emission av aktier eller andra andelar av det egna kapitalet samt masskuldebrev och andra skuldförbindelser, utan också sekundärmarknaden, dvs. handel med värdepapper som har satts i omlopp på primärmarknaden.

De viktigaste stadgandena om reglering av värdepappersmarknaden finns i värdepappersmarknadslagen (495/89), nedan VPL, och lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) nedan optionshandelslagen). För att trygga förtroendet för värdepappersmarknadens opartiskhet och tillförlitlighet har dessa lagar de stadganden som beskrivs ovan. För att trygga opartiskheten stadgas således t.ex. om förbud mot missbruk av insiderinformation, om olika begränsningar av handeln

samt om informationsskyldigheter och inlösningskyldighet. Dessa begränsningar och förbud kan visserligen också ha en förtroendeökande verkan. Stadgandena som syftar till att hindra kursmanipulation kan anses snarast garantera marknadens tillförlitlighet. Denna målsättning ligger till grund också för stadgandena om tillstånd att bedriva börsverksamhet. Som exempel på sådana stadganden kan nämnas förbudet mot handel som strider mot god sed, förbudet mot kurspåverkan, förbudet mot felaktig marknadsföring samt koncessionsföresättningar. För att underlätta övervakningen stadgas t.ex. om skyldighet att anmäla innehav vid insynställning samt skyldighet för vissa marknadsaktörer att anmäla innehav av värdepapper.

För att stödja värdepappersmarknadens opartiskhet och tillförlitlighet gäller sedan länge särskilda börsetiska bestämmelser. På vissa former av missbruk har stadgandena om traditionella förmögenhetsbrott kunnat tillämpas. I och med att värdepappersmarknaden blev en allt viktigare kanal för den offentliga handeln, blev det också nödvändigt att ompröva de straffrättsliga medlen för styrning av marknadsförfarandena och att starkare betona vikten av att trygga också de småsparares intressen som sökt sig till marknaden. På värdepappersmarknaden började även förekomma förfaranden som de traditionella straffstadgandena inte kunde tillämpas på. T.ex. stadgandena om bedrägeri kan inte tillämpas på missbruk av insiderinformation, trots att denna form av missbruk delvis uppvisar samma element som ett bedrägeribrott. Då missförhållandena hade konstaterats stiftades, i syfte att reglera förfarandena, den ovan nämnda värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen. Iakttagandet av lagarna förenades också med hot om straffpåföljder, som stadgades för att understryka klandervärdheten i de förkastligaste förfaringssätten.

Ett av de viktigaste syftena med totalrevideringen av strafflagen är att granska och från en enhetlig utgångspunkt bedöma de mål, intressen och värden som strafflagstiftningen kan främja och skydda. Som ett resultat av bedömningen kan vissa gärningars straffbarhet omprövas, vilket tar sig uttryck i att de helt avkriminaliseras eller att inställningen till dem mildras. Alternativt kan deras klandervärdhet understrykas, vilket kommer till synes i ändrade straffhot och överföring av straffstadganden

från andra lagar till strafflagen. I samband med revideringen av strafflagen har den ekonomiska brottsligheten ansetts vara ett särskilt oroväckande fenomen från samhällets synpunkt. De allvarligaste missbruken mot den ekonomiska lagstiftningen regleras därför i strafflagen och bedöms utgående från den. Tillsvidare föreligger endast obetydlig praktisk erfarenhet av de nya straffstadgandena i värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen. Det förefaller emellertid klart att stadgandena om de allvarligaste brotten mot dessa lagar borde överföras till strafflagen, för att understryka den samhälleliga betydelsen av dessa brott. Genom att på detta sätt betona klandervärdheten i sådant missbruk är det sannolikt även möjligt att öka det utländska förtroendet för vår värdepappersmarknads opartiskhet. De viktigaste formerna av missbruk hänför sig till insiderinformation, spekulativ kurspåverkan, dvs. kursmanipulation samt brott mot de viktigaste informationsskyldigheterna.

2. Den gällande lagstiftningen

2.1. Missbruk av insiderinformation

Förbud mot missbruk av insiderinformation stadgas i 5 kap. 1 § (740/93) värdepappersmarknadslagen. Enligt lagens 10 kap. 1 § gäller stadgandet även handel med standardiserade optioner och terminer. Förbudet gäller den som har fått kännedom om en sådan icke offentliggjord omständighet som hänför sig till värdepapper vilka är föremål för offentlig handel och som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde. Enligt paragrafens första mening begränsas förbudet endast till personer som har fått kännedom om en sådan omständighet på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag. Av den andra meningen framgår dock att förbudet gäller vem som helst som fått motsvarande uppgifter och som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

Enligt paragrafen är det förbjudet att utnyttja informationen för att bereda sig eller någon annan materiell fördel. Som förbjudna former av utnyttjande nämns att för egen eller någon annans räkning avvyttra eller förvärva sådana värdepapper samt att direkt eller indirekt råda någon i handel med dem.

I 8 kap. 1 § 1 mom. värdepappersmarknads-

lagen stadgas att den som bryter mot 5 kap. 1 § skall för missbruk av insiderinformation dömas till böter eller fängelse i högst två år. Både brott som skett uppsåtligt och av grov oaktsamhet är straffbart. Enligt paragrafens 2 mom. är även annat än uppsåtligt eller av grov oaktsamhet begånget brott mot 5 kap. 1 § straffbart, om inte gärningen är ringa. För sådant olovligt utnyttjande av insiderinformation kan gärningsmannen dömas till böter. Av 10 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen framgår att dessa straffstadganden även tillämpas på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i optionshandelslagen. Utöver straffstadgandena skall dessutom tillämpas stadgandena i 8 kap. 6 § värdepappersmarknadslagen om förverkande av den fördel som brottet medfört. Av lagens 9 kap. 2 § framgår att den som genom ett sådant förfarande har orsakat skada är skyldig att ersätta denna.

Enligt 5 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen har personer som hör till den s.k. administrativa insiderkretsen begränsad rätt att bedriva värdepappershandel. Till insiderkretsen hänförs den som i ett bolag, vilket emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som enligt lagen om aktiebolag (734/78) berättigar till aktier, är medlem eller suppleant i styrelsen eller förvaltningsrådet, verkställande direktör eller vice verkställande direktör, revisor eller revisorssuppleant och den som är anställd i en revisionssammanslutning som är huvudansvarig för revisionen av ett bolag. Den som hänförs till insiderkretsen får i bolaget förvärva aktier som är föremål för offentlig handel samt till sådana berättigande värdepapper endast såsom långsiktiga placeringar. En placering är långfristig om tiden mellan förvärv och överlåtelse är minst sex månader (VPL 4:10). I 3 kap. 13 § optionshandelslagen stadgas omfattande handelsbegränsningar för dem som är anställda hos eller utför lednings- eller revisionsuppdrag i ett optionsföretag samt som vid ett köp av en option eller termin fungerar i lednings- eller revisionsuppdrag i ett aktiebolag som har emitterat en aktie som utgör underliggande egendom i options- eller terminsavtalet, samt för mäklare och vissa andra som är anställda hos en förmedlare. Ett syfte med stadgandena är att underlätta övervakningen av insiderhandel samt att minska svårigheterna när det gäller att bevisa missbruk. Genom att uppställa entydiga begränsningar kan även möjligheterna till missbruk

minska. Stadgandena gör det också lättare för insiderkretsarna att bilda sig en uppfattning om området för godtagbart handlande, trots att tillämpningen av stadgandena om missbruk av insiderinformation inte förutsätter brott mot handelsbegränsningarna.

Enligt 8 kap. 2 § 5 punkten värdepappersmarknadslagen skall den som har brutit mot handelsbegränsningar enligt 5 kap. 2 §, om inte gärningen är ringa, för värdepappersmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år. Stadgandet är subsidiärt i det fall att för gärningen stadgas strängare straff i någon annan lag. På motsvarande sätt ingår i 5 kap. 3 § 4 punkten optionshandelslagen, som gäller optionsmarknadsbrott, ett stadgande om straff för brott mot förbudet i lagens 3 kap. 13 §.

2.2. Förbud mot kursmanipulation

I värdepappersmarknadslagen ingår ett flertal stadganden som syftar till att förebygga förkastliga förfaranden på värdepappersmarknaden. Värdepappershandeln och värdepappersförmedlingen styrs genom stadgandena i lagens 4 kap. Stadgandena i 2 kap. om marknadsföring av värdepapper kompletterar den reglering som syftar till att öka marknadens tillförlitlighet. Detta är även syftet med vad som i lagens 3 kap. stadgas om fondbörs och börsförmedlare.

Som ett grundstadgande när det gäller värdepappershandel kan betraktas 4 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen. Enligt stadgandet får vid handel med värdepapper inte tillämpas något förfarande som strider mot god sed. Stadgandet är inte förenat med något straffhot, men det ger tillsynsmyndigheterna möjlighet att styra praxis i handeln med värdepapper och stöder dessutom marknadens självreglering genom att skapa en legislativ grundval för de beprövade och godtagbara verksamhetsprinciperna. Åtminstone kursmanipulationer som klart syftar till att erhålla en spekulativ fördel strider mot god sed vid handel med värdepapper. Stadgandet tillämpas även på optionsmarknaden.

Ett stadgande som direkt syftar till att förebygga kursmanipulation är 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen, som förbjuder värdepappersförmedlare att göra inbördes avslut eller ingå avtal med någon annan, eller att i samråd fatta något annat beslut som syftar till

att påverka kursnivån för värdepapper med vilka offentlig handel bedrivs. Av 9 § 1 mom. i samma kapitel framgår att förbudet även gäller mäklare och börsmäklare. Förfarande som strider mot detta stadgande är enligt 8 kap. 2 § 4 punkten värdepappersmarknadslagen straffbart som värdepappersmarknadsbrott. Syftet med stadgandet är uttryckligen att förbjuda värdepappersförmedlarna att på ett onaturligt sätt påverka kursnivån. Enligt regeringens proposition med förslag till värdepappersmarknadslag och därtill ansluten lagstiftning (RP 157/1988 rd) har en och därtill ansluten lagstiftning värdepappersförmedlare sålunda inte rätt att för egen eller någon annans räkning manipulera priserna på börs-, avtalsmarknads- eller marknadsvärdepapper. Stadgandet utgör inget hinder för att ingå kursförmedlingsavtal eller på annat sätt avtala om främjande av eftermarknaden. Enligt motiveringen till propositionen får ett avtal eller beslut om samverkan dock inte vara sådant att parterna med hjälp av det på ett spekulativt sätt kan styra prisbildningen på värdepapper utan att andra kan påverka detta. I 3 kap. 12 § 1 mom. optionshandelslagen ingår ett motsvarande förbud och i 5 kap. 3 § 3 punkten ett stadgande om brott mot detta förbud.

Även 4 kap. 6 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen, enligt vilket en börsförmedlare inte får ge någon annan börsförmedlare uppdrag, syftar till att förebygga kursmanipulation. Avsikten är att genom stadgandet hindra kringgående av begränsningarna i kapitlets 3 § genom att anlita en annan förmedlare. Samtidigt preciserar stadgandet de begränsningar som följer av 3 §. Även förfarande i strid med detta förbud är straffbart som ett värdepappersmarknadsbrott (VPL 8 kap. 2 § 4 punkten).

I 4 kap. 9 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen begränsas en börsmäklares rätt att agera på värdepappersmarknaden med hjälp av mellanhänder. Enligt momentet får en börsmäklare inte utan tillstånd av fondbörsens styrelse idka värdepappershandels- eller värdepappersförmedlingsrörelse annat än i ett börsbolag och i den börsförmedlarsammanslutning som han företräder, eller vara delägare, medlem eller bolagsman i ett sådant företag. Syftet med förbudet är att förhindra att förtroendet för mäklarens opartiskhet äventyras, vilket kunde vara fallet om han hade kopplingar till ett bolag som är motpart eller kund. I 4 kap. 10 § värdepappersmarknadslagen finns ett för

mäklare gällande förbud mot kortfristig handel. Brott mot såväl 4 kap. 9 § 2 mom. som mot 10 § anses som värdepappersmarknadsbrott (VPL 8 kap. 2 § 4 punkten).

2.3. Lagstridig marknadsföring av värdepapper och brott mot skyldigheten att lämna information om värdepapper

I 2 kap. värdepappersmarknadslagen stadgas om marknadsföring av värdepapper, emission och informationskyldighet. Syftet med stadgandena är dels att begränsa möjligheterna till bedräglig marknadsföring av värdepapper och dels att trygga marknadens opartiskhet genom att förbättra jämligheten mellan placerarna i informationshänseende.

Enligt 1 § får värdepapper inte marknadsföras eller förvärfvas i näringsverksamhet genom lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter eller genom förfaranden som strider mot god sed eller annars är otillbörliga. Stadgandet gäller alla värdepapper som är avsedda att sättas i omlopp bland allmänheten och det tillämpas även på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i optionshandelslagen.

Kapitlets övriga stadganden kompletterar förbudet mot vilseledande marknadsföring. De gäller skyldigheten att förse marknaden med tillräcklig information om olika omständigheter som inverkar på ett värdepappers värde. Kapitlets 2 § gäller informationskyldigheten då värdepapper sätts i omlopp bland allmänheten. Den som sätter värdepapper i omlopp eller som på uppdrag sköter detta, är skyldig att tillhandahålla tecknarna tillräcklig information om de omständigheter som väsentligt påverkar värdepapperens värde och att offentliggöra var värdepapperen kan tecknas.

I kapitlets 3—4 a §§ stadgas om informationskyldigheten när allmänheten erbjuds att teckna värdepapper eller i samband med en ansökan om att värdepapper skall tas upp på börslistan. Paragraferna ställer tämligen detaljerade krav på vad som skall nämnas i ett börs- eller emissionsprospekt i samband med de ovan nämnda åtgärderna, om hur prospektet skall offentliggöras samt om godkännande av utländska prospekt. Kapitlets 5 § gäller kraven på delårsrapporter och årsrapporter medan 6 och 6 a §§ gäller bokslut och bokslutskommunikéer.

I kapitlets 7—10 §§ stadgas om skyldigheten

att offentliggöra omständigheter som påverkar ett värdepappers värde. Det viktigaste stadgandet finns i 7 § 1 mom., som förpliktar emittenter av värdepapper att utan obehogat 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. Kapitlets 8 § stadgar om förpliktelsen att utan dröjsmål offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit och informera om hur koncernförhållandet kommer att påverka bolagets och dess aktieägares ställning. I 9 § ingår ett stadgande om den s.k. flaggningskyldigheten. Den innebär att en aktieägare utan dröjsmål skall offentliggöra sin andel av röstetalet i ett bolag vars aktier har tagits upp till offentlig handel när denna överskrider en stadgad gräns. Ett motsvarande stadgande om utländska bolag finns i kapitlets 10 §.

Marknadsföring eller förvärv av värdepapper i strid med 2 kap. 1 § eller intagande av osann eller vilseledande information i de emissions- och börsprospekt, delårs- och årsrapporter eller bokslut som avses i kapitlet skall bedömas utgående från stadgandena om värdepappersmarknadsbrott (8 kap. 2 § 1 och 2 punkterna). Straffet för värdepappersmarknadsbrott är böter eller fängelse i högst ett år. Om underlåtsenheten riktar sig mot de förpliktelser som stadgas i 2 kap. 2 eller 7—10 §§ skall gärningen enligt 8 kap. 3 § bedömas som en värdepappersmarknadsförseelse. Förseelsestadgandet skall likaså tillämpas då 2 kap. 1—6 a §§ överträds på annat sätt än vad som nämns i stadgandet om värdepappersmarknadsbrott. För värdepappersmarknadsförseelse kan böter utdömas.

2.4. Vissa andra straffstadganden i värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen

Opartiskheten på marknaden förutsätter att placeringarna är jämlika också då ägandet av ett visst värdepapper är ojämnt fördelat. För en aktie som säljs på den offentliga marknaden borde det inte vara möjligt att utanför marknaden få ett betydligt högre pris än placeringarna som är marknadsaktörer kan få. Särskilt då en koncentration av aktieägandet leder till förändringar i ett bolags verksamhetsprinciper och delägarpolitik, med eventuellt åtföljande värdeminskning på minoritetsdelägarnas aktier, är

det viktigt att minoritetsdelägarna kan få samma pris för sina aktier som också annars har betalats för aktierna. För att förebygga sådana situationer som äventyrar jämlikheten har i värdepappersmarknadslagen intagits stadganden om offentligt köpeanbud och inlösningskyldighet.

Stadgandet om offentligt köpeanbud förbjuder den som erbjuder sig att köpa aktier att försätta innehavarna av de värdepapper som är föremål för anbudet i en ojämlig ställning (VPL 6:1 §). Kapitlets 2 § gäller offentliggörande av köpeanbud (1 mom.) och förpliktar anbudsgivaren att i anbudet ta in vissa uppgifter om villkoren för anbudet (2 mom.). I 3 § stadgas om anbudshandlingens innehåll och publicering. Kapitlets 4 § förpliktar anbudsgivaren att efter att anbudstiden löpt ut utan dröjsmål offentliggöra den ägarandel och röst rätt som han kan få i målbolaget. Kapitlets 6 § om inlösningskyldighet förpliktar en aktieägare som erhållit mer än två tredjedelar av röstetalet att lösa in återstoden av aktierna samt att omedelbart offentliggöra att en inlösningsituation har uppkommit. I 7 § om inlösningsvederlag stadgas om vederlagets storlek (1 mom.) och om skyldigheten att informera om avslut med värdepapper som har varit föremål för inlösnings (2 mom.).

I 8 kap. 3 § om värdepappersmarknadsförseelse (4 punkten) stadgas om brott mot vissa skyldigheter i anslutning till offentligt köpeanbud och inlösningskyldighet.

Enligt 3 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen får fondbörsverksamhet endast bedrivas med stöd av koncession. Enligt 13 § i samma kapitel får s.k. avtalsmarknadsverksamhet och annan offentlig handel med värdepapper bedrivas endast av värdepappersförmedlare eller sammanslutningar av sådana. Kapitlets 5 § 1 mom. innehåller stadganden om avbrytande av fondbörsens verksamhet. Offentlig handel i strid med dessa begränsningar är enligt 8 kap. 2 § 3 punkten straffbar som värdepappersmarknadsbrott.

Enligt 2 kap. 1 § 1 mom. optionshandelslagen får optionsföretagsverksamhet inte idkas utan koncession av finansministeriet. Finansministeriet kan för viss tid begränsa ett optionsföretags verksamhet enligt koncessionen. I 5 kap. 3 § (1 punkten) optionshandelslagen stadgas straff för idkande av optionsföretagsverksamhet i strid med dessa begränsningar.

Straffet för optionsmarknadsbrott är böter eller fängelse i högst ett år.

Värdepappersmarknadslagens 4 kap. 7 och 8 §§ förpliktar börsförmedlarna att i tämligen stor utsträckning anmäla om sina egna och närstående kretsars avslut med börsvärdepapper samt avslut som de har förmedlat utom börsen. I 5 kap. 3 och 4 §§ stadgas om anmälan vid innehav i insynsställning. Stadgandena förpliktar den som hör till den administrativa insiderkretsen i ett bolag vilket emitterat aktier som är föremål för offentlig handel eller värdepapper som berättigar till aktier samt den som står i motsvarande förhållande till en fondbörs eller börsförmedlare att anmäla om innehav av vissa aktier samt om förändringar i sådant innehav. I 5 kap. 5 § stadgas om skyldighet för den som tar emot ovan nämnda anmälningar att föra register över dem. Om brott mot dessa förpliktelser stadgas i punkt 3 i lagrummet om värdepappersmarknadsförseelse.

2.5. Jämförelse med andra länder

Lagstiftningen om handel med värdepapper har i flera ekonomiskt utvecklade länder under de senaste åren varit föremål för upprepade revideringar. I Europa har utvecklingen påskyndats och styrs av de lagändringar som EG-direktiven om handel med värdepapper har förutsatt. Särskilt den av rådets direktiv om samordning av föreskrifter om insiderhandel (89/592/EEG), nedan insiderdirektivet följande skyldigheten att stadga om påföljder för brott mot förfaranden som står strid med direktivet ledde i många länder till lagstiftningsåtgärder. Också i USA, där regler för insiderhandel skapades redan på 1930-talet, har under de senaste åren utvecklats en särskild lagstiftning och tillsynspraxis för att förebygga missbruk. Typiskt för de flesta utvecklingsprojekten är att inte bara lagstiftningen om värdepappershandel har utvecklats utan även tillsynen över värdepappersmarknaden överhuvudtaget, bl.a. genom inrättande av särskilda tillsynsmyndigheter med utökade fullmakter.

Nedan följer ett sammandrag av vissa jämförande uppgifter om stadganden som motsvarar dem som föreslås i denna proposition. En något mera omfattande rättsjämförelse ingår i strafflagsprojektets betänkande om värdepap-

persmarknadsbrott (justitieministeriets lagberedningsavdelnings publikation 3/1993).

I allmänhet har de länder som i ekonomiskt hänseende kan jämföras med Finland redan kriminaliserat missbruk av insiderinformation. Också i Tyskland, där man länge nöjde sig med marknadens självregleringsmekanismer, dvs. börsens egna etiska regler och övervakning, trädde ett straffstadgande om saken i kraft år 1993. I de flesta fallen har dessa straffstadganden tagits in i lagstiftningen om värdepappersmarknaden, men t.ex. Schweiz har numera ett särskilt strafflagsstadgande om missbruk av insiderinformation.

Gärningsmannakretsen vid missbruk av insiderinformation är i allmänhet begränsad. I vissa länder innehåller lagstiftningen en detaljerad förteckning över de personer som anses höra till insiderkretsen och som kan göra sig skyldiga till brott mot stadgandet. I en del länder har man gått in för en mera allmän beskrivning, men gärningsmannen förutsätts stå i ett visst förhållande till det vederbörande företaget. I Norge och Danmark har kriminaliseringen av missbruk inte begränsats till någon särskilt definierad personkrets.

Definitionen av begreppet insiderinformation varierar beroende på vilka förutsättningar som ställs i fråga om informationens offentlighet, informationsobjektet samt informationens betydelse. Det förutsätts undantagslöst att insiderinformationen är icke offentliggjord. I vissa länder förutsätts det vidare att den skall vara tillräckligt detaljerad. Definitionen av informationsobjektet har i många länder med tiden blivit allt vidare. I vissa länder kan informationen i princip gälla vilka omständigheter som helst. I Danmark förutsätts informationen gälla emittenten.

Maximistraffet varierar från helt korta till kännbara fängelsestraff. Även bötesstraff förekommer i regel.

Särskilda stadganden om kursmanipulation är sällsynta. I Storbritanniens värdepappersmarknadslag ingår ett särskilt stadgande om vilseledande utlåtanden och åtgärder. I USA har tillsynsmyndigheten utfärdat en föreskrift i syfte att förhindra bedrägliga och kursmanipulativa åtgärder i värdepappershandeln. Föreskriften kan t.ex. tillämpas på återköpsavtal som marknaden inte har informerats om.

I Sveriges brottsbalk finns ett straffstadgande som kan tillämpas på vissa fall av kursmanipulation. Enligt 9 kap. 9 § brottsbalken döms

den för svindleri, som offentliggör eller eljest bland allmänheten sprider vilseledande uppgifter för att påverka priset på vara, värdepapper eller annan egendom. I den norska värdepappersmarknadslagen och börslagen finns allmänna stadganden som förpliktar till iakttagande av god affärssed och förmedlingssed i värdepappershandeln, men några uttryckliga handelsbegränsningar som gäller kursmanipulation känner dessa lagar inte till.

De nordiska ländernas lagstiftning om värdepappersmarknaden innehåller stadganden som förpliktar till en relativt omfattande informationsskyldighet. I Sverige baserar sig denna skyldighet dock till betydande del på en förbindelse som ingås med börsen och i Danmark på föreskrifter som börsen utfärdar med stöd av börslagen. I Norge kan gärningsmannen för brott mot informationsskyldigheten dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

3. Bedömning av nuläget

3.1. Allmänt

Erfarenheterna av värdepappersmarknadsbrott är tämligen obetydliga. Endast i ett fåtal fall har en misstanke om sådant missbruk lett till åtal och det är inte ännu möjligt att bilda sig någon klar uppfattning om rättspraxis. Vissa tillvägagångssätt som riktat sig mot värdepappersmarknaden har emellertid väckt stor uppmärksamhet och orsakat misstro mot jämlikheten på marknaden. I de fall som har lett till rättslig behandling har påföljderna varit lindriga, vilket har motiverats bl.a. med att stadgandena är beroende av tolkning. Att stadgandena kan tolkas på olika sätt har också lett till att åtal i vissa misstänkta fall inte alls har väckts eller åtalet förkastats.

Även om en del av de missbruk som förekommit kan tänkas bero på att den i lagstiftningen omfattade nya inställningen till hederlighet och jämlikhet på värdepappersmarknaden inte genast har slagit igenom, är det nödvändigt att vidareutveckla regleringen av värdepappersmarknaden och även skärpa de straffrättsliga sanktionerna mot missbruk.

Det förefaller som om stadgandena till vissa delar är svårbegripliga. Eftersom de nuvarande straffstadgandena ingår i respektive lagar, har det inte varit nödvändigt att utforma dem som självständiga straffstadganden, vilket i vissa fall

leder till att de blivit beroende av tolkning. De nuvarande straffskalorna kan i vissa fall anses lindriga. Det kan särskilt anses vara en brist att den nuvarande lagstiftningen inte i tillräckligt hög grad lyfter fram de allvarliga formerna av vissa brott. För att avhjälpa dessa missförhållanden borde de straffstadganden som reglerar de mest klandervärda missbruken på värdepappersmarknaden formuleras till självständiga stadganden och tas in i strafflagen.

3.2. Missbruk av insiderinformation

Missbruk av insiderinformation anses allmänt höra till de förfaranden som mest undergräver förtroendet för värdepappersmarknaden. I så gott som alla länder med en utvecklad värdepappershandel har man under de senaste decennierna småningom skärpt de stadganden som avser att förebygga missbruk av insiderinformation. Till att börja med har stadgandena ofta gällt en snäv personkrets och innehållit relativt lindriga sanktioner. Utvecklingen har lett till att insiderbegreppet vidgats och straffpåföljderna skärpts. Stadgandena har i allmänhet fogats till lagar som reglerar värdepappersmarknaden, men t.ex. i Schweiz återfinns stadganden om insiderköp numera i strafflagen.

Värdepappersmarknadslagens förbud mot missbruk av insiderinformation och det därtill anslutna straffstadgandet är rätt nya och gäller redan en relativt omfattande personkrets. Det förefaller emellertid inte vara en ändamålsenlig lösning att begränsa straffbarheten för missbruk av insiderinformation genom reglering av gärningsmannakretsen. Viktigare än att avgränsa gärningsmannakretsen till personer i en viss ställning är att binda straffbarheten vid så entydigt förkastliga förfaringsätt att stadgandet avser den typ av gärningar som klarast undergräver förtroendet för värdepappersmarknaden. Större betydelse tillmäts sålunda frågan om gärningsmannen insett att den information som han utnyttjat inte har varit tillgänglig för andra marknadsaktörer och att denna omständighet har varit ägnad att påverka värdepapperets värde eller pris, än vid frågan om gärningsmannen har fått insiderinformationen till följd av sin speciella ställning eller syssla.

Även straffskalan i det nuvarande stadgandet kan kritiseras. Insiderinformation kan an-

vändas så planmässigt eller i så hög grad med utnyttjande av en ansvarsfull ställning, att nuvarande straffmaximum är klart underdimensionerat jämfört med vissa egendomsbrott. Även den vinning som eftersträvas och som uppenbarligen i allmänhet är stor, kan var så betydande eller så klart personlig att skillnaden i förhållande till straffnivån för egendomsbrott inte är motiverad. Det är skäl att skärpa straffskalan för de allvarligaste missbruksformerna i fråga om insiderinformation.

För att det krav som ställs på gärningsmannens medvetenhet inte i alltför hög grad skall begränsa straffbarheten för missbruk av insiderinformation, är det skäl att bibehålla straffbarheten också för oaktsamt missbruk av insiderinformation. Om den nuvarande begränsningen av gärningsmannakretsen frångås bör dock den förutsättning som avser tillräkneligheten skärpas.

3.3. Kursmanipulation

Värdepappersmarknadslagen syftar till att förhindra spekulativ kurspåverkan genom att begränsa vissa former av handel samt möjligheten att ingå avtal om kurspåverkan. Fördelen med en sådan lagstiftningslösning är att den klart anger de förbjudna förfaringssätten. Det förefaller dock som om det valda alternativet inte fungerar i praktiken. T.ex. interna avslut förekommer allmänt, vilket i och för sig inte indikerar att förfarandet är godtagbart eller klandervärt. Enligt värdepappersmarknadslagen är det å andra sidan möjligt att ingå kursförmedlingsavtal för främjande av eftermarknaden.

Justitiekanslersadjointen har för kännedom tillställt justitieministeriet sitt beslut av den 22 augusti 1991. I beslutet konstaterar justitiekanslersadjointen att nuvarande 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen och straffstadgandet i lagens 8 kap. 2 § inte kan tillämpas på all sådan kurspåverkan som strider mot god sed. Eftersom den straffrättsliga legalitetsprincipen utgår från att endast ett sådant förfarande kan vara straffbart som i lag har definierats som ett brott, kan 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen inte tolkas extensivt. Den förhöjning av en aktiekurs som en värdepappersförmedlare har åstadkommit genom självständiga transaktioner och som närmare beskrevs i beslutet kunde därför inte anses vara straffbar enligt 8 kap. 2 §

värdepappersmarknadslagen. I sitt beslut hänvisade justitiekanslersadjointen till att en ändring av värdepappersmarknadslagen bereddes vid justitieministeriet.

Det är svårt att formulera ett exakt straffstadgande för kriminalisering av kursmanipulation. Kursmanipulation utgör ett allvarligt hot mot marknadens tillförlitlighet. Det räcker således inte med enbart självreglering t.ex. genom börsens egna regler eller med styrning från tillsynsmyndigheternas sida. Särskilt den tunna värdepappersmarknaden är utsatt för otillbörlig kurspåverkan. På en bredare marknad finns inte samma manipulationsmöjligheter och även manipuleringens betydelse för marknadens tillförlitlighet är mindre.

Kursmanipulation sker uttryckligen i syfte att medvetet påverka ett värdepappers prisnivå, i syfte att erhålla vinning genom utnyttjande av den manipulerade kursen. Själva utnyttjandet sker vanligen i något annat sammanhang än vid den offentliga handeln på börsen. Manipulationen kan i princip genomföras på två olika sätt: för det första genom vilseledande åtgärder på marknaden t.ex. genom planmässiga köp- eller säljanbud eller genom uppdrag som avser sådana anbud och för det andra genom spridande av vilseledande information som hänför sig till ett värdepapper. Det först nämnda förfarandet avviker i allmänhet inte utåt sett från den sedvanliga handeln på marknaden. Hotet mot marknadens trovärdighet hänger framförallt samman med det förkastliga syftet. Kursen baserar sig härvid inte på äkta tillgång och efterfrågan. Så snart manipulationen upphört återgår kursen ofta snabbt till en nivå som motsvarar de faktiska förhållandena. Om straffbarheten för kursmanipulation enbart skulle grunda sig på förvrängnings- och vinstsyftet, skulle stadgandets tillämpningsområde dock bli oklart och stadgandet skulle inte heller på ett tillräckligt pedagogiskt sätt beskriva de förkastliga förfaringssätten. I straffstadgandet som gäller kursmanipulation är det därför skäl att beskriva både de sedvanliga förfaringssätten och de för klandervärdheten viktigaste förkastliga syftena. Däremot är det vid kursmanipulation inte nödvändigt att begränsa gärningsmannakretsen till personer i en viss ställning. Bakom en manipulation står i allmänhet någon annan än den som genomför den. Det är viktigt att också denne kan betraktas som gärningsman. Stadgandena om delaktighet i brott skulle visserligen kunna tillämpas i dessa

fall, men det är sakligare att ett sådant handlande direkt kan bedömas som gärningsmannaskap.

Vår strafflagstiftning intar traditionellt en negativ inställning till vilseledande av andra i syfte att vinna ekonomisk fördel. På sådana fall kan i allmänhet bedrägeristadgandet tillämpas. Stadgandet har emellertid visat sig vara otillräckligt t.ex. i den bemärkelsen att det inte är lätt att tillämpa då föremålet för vilseledandet är en odefinierbar grupp. Denna brist i strafflagstiftningen har avhjälpes genom stadgandet om marknadsföringsbrott, som kriminaliserar lämnande av osanna och vilseledande uppgifter vid yrkesmässig marknadsföring. Både det nuvarande bedrägeristadgandet och stadgandet om marknadsföringsbrott är i och för sig tillämpliga också på handel med värdepapper.

Spridande av osanna eller vilseledande uppgifter på marknaden i samband med värdepappershandel företer emellertid av vissa drag som begränsar möjligheterna att tillämpa stadgandena om bedrägeri och marknadsföringsbrott. I fråga om bedrägeri är begränsningarna desamma som i allmänhet vid vilseledande av en odefinierad grupp. Det går nämligen inte att påvisa att en eller flera individualiserade personer har blivit vilseledda av de felaktiga uppgifterna eller också är det svårt att påvisa att gärningsmannen har haft för avsikt att vilseleda just dem. Tillämpningen av stadgandet om marknadsföringsbrott begränsas igen av att stadgandet endast gäller yrkesmässig marknadsföring av nyttigheter. Sålunda behöver spridandet av uppgifter i syfte att höja kurserna inte nödvändigtvis hänföra sig till uppgiftspridarens avsikt att marknadsföra aktier yrkesmässigt utan höjningen eller eventuellt sänkningen av kurserna kan ske i ett helt annat syfte än marknadsföring. Gärningsmannen är dessutom ofta i en sådan ställning, att han inte kan anses bedriva yrkesmässig marknadsföring. Om vilseledandet sker i kursmanipulerings syfte faller det sig naturligast att bedöma förfarandet i samband med ett stadgande om kursmanipulation.

Det nuvarande straffstadgandet om kursmanipulation, vari maximistraffet är fängelse i ett år, motsvarar inte gärningens klandervärdhet. Liksom vid missbruk av insiderinformation kan det också vid kursmanipulation förekomma gärningar som är klandervärda i en synnerligen varierande grad. Det är därför skäl att skärpa straffskalan för kursmanipulation och

att dessutom avskilja de allvarligaste formerna till en egen brottstyp. Det naturligaste jämförelseobjektet är härvid stadgandet om missbruk av insiderinformation.

Kursmanipulation är lättast att genomföra på den tunna värdepappersmarknaden, särskilt med värdepapper vars omsättning är liten. Inte bara marknads storlek utan också övervakningens effektivitet och fastställande av tillåtna gränser för kursfluktuationer är av betydelse för manipulationsmöjligheterna. Dessa kan liksom begränsas genom fluktuationsminskande åtgärder. Till stöd för det föreslagna straffstadgandet är det dessutom skäl att skapa garantier för att reglerna för börshandeln och annan offentlig handel är så utformade att avvikande förfaringssätt uppdagas.

3.4. Lagstridig marknadsföring av värdepapper och brott mot skyldigheten att lämna information om värdepapper

Stadgandet i 30 kap. 1 § strafflagen om marknadsföringsbrott gäller numera också marknadsföring av värdepapper. Stadgandet överlappar till stora delar marknadsföringsstadgandet i 2 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen. Enligt det sist nämnda lagrummet är det dock straffbart även att marknadsföra värdepapper genom förfaranden som strider mot god sed eller som annars är otillbörliga. Dessa förfaringssätt är alltför obestämda för att grundlägga straffansvar, särskilt som de nämnda förfarandena vid marknadsföring kan leda till åtgärder från tillsynsmyndigheternas sida. De möjligheter som 7 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen erbjuder är tillräckliga för att motverka sådana negativa marknadsföringsmetoder.

Det nuvarande stadgandet om marknadsföringsbrott i strafflagen är inte tillräckligt för att reglera alla situationer i samband med marknadsföring av värdepapper. Kännetecknande för marknadsföring av värdepapper är att emittenten också efter emissionen är skyldig att tillhandahålla tillräcklig information. Någon sådan skyldighet förekommer i allmänhet inte i samband med annan marknadsföring. När det gäller värdepapper är det dessutom skäl att fortsättningsvis utsträcka redlighetsförpliktelserna både till marknadsföring och till förvärv av värdepapper i näringsverksamhet.

Värdepappersmarknadslagens 8 kap. 2 § 2

punkten utsträcktes från början av 1994 till att omfatta också intagande av osanna eller vilseledande uppgifter i emissions- eller börsprospekt, i delårs- eller årsrapporter och i bokslut. Tidigare gällde lagrummet endast intagande av osanna uppgifter i emissionsprospekt. I regeringens proposition (RP 318/1992 rd) motiveras ändringen med strävan att förbättra placerarnas möjlighet att göra en tillförlitlig bedömning av en emittent och dennes värdepapper. Samtidigt konstateras det ändrade stadgandet bättre motsvara strafflagens stadgande om marknadsföringsbrott. Stadgandenas överlappning skall enligt motiveringen avhjälpas i samband med att strafflagen revideras.

Marknadsföring av värdepapper och annan information som värdepappersmarknaden förutsätter är det skäl att behandla som en helhet. Det är skäl att undanröja överlappningen mellan strafflagens och värdepappersmarknadslagen straffstadganden om marknadsföring av värdepapper. De allvarligaste missbruken rörande information på värdepappersmarknaden borde regleras i strafflagen. Det nuvarande straffstadgandet i värdepappersmarknadslagen gör inte tillräckligt tydlig skillnad mellan gärningar av olika allvarlighetsgrad. Även om det fortsättningsvis förefaller rationellt att förena brott mot informations-skyldigheten med de förpliktelser som stadgas i värdepappersmarknadslagen, är det motiverat att i strafflagen inta ett straffstadgande om underlåtelser som är ägnade att väsentligt inverka på ett värdepappers värde eller pris.

4. De viktigaste förslagen

4.1. Allmänt

I propositionen föreslås att de straffstadganden som reglerar de allvarligaste formerna av missbruk riktat mot värdepappersmarknaden intas i strafflagen och att straffskalan för dessa brott till vissa delar skärps. Stadgandena skall enligt förslaget intas i ett nytt 51 kap. om värdepappersmarknadsbrott. I värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen kvarstår därefter, förutom straffstadgandet om olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper, endast straffstadganden som är förenade med hot om bötesstraff. För klarhetens skull skall i dessa lagar dock ingå en hänvisning till strafflagens stadganden.

4.2. Missbruk av insiderinformation (1 och 2 §§)

Ett stadgande om missbruk av insiderinformation föreslås bli intaget i det nya kapitlet om värdepappersmarknadsbrott (1 §). Gärningsman kan vara vem som helst som utnyttjar icke offentliggjord information om värdepapper. En central straffbarhetsförutsättning föreslås fortsättningsvis vara att gärningsmannen utnyttjar sådan information som har samband med värdepapper som inte har offentliggjorts och som är ägnad att väsentligt påverka värdepapprets värde eller pris. Begreppet insiderinformation definieras i ett särskilt stadgande (6 §). Insiderinformationen kan även gälla andra omständigheter än uppgifter om emittenten. Det kan vara fråga om information som hänför sig till den ekonomiska situationen överhuvudtaget, t.ex. uppgifter om en planerad devalvering eller icke publicerad import- och exportstatistik. Begreppet avgränsas dock så att straffbarheten inte gäller för enskilt bruk av sedd information som har uppkommit genom sammanställning av allmänt tillgängliga data.

Stadgandet skall understryka betydelsen av gärningsmannens vetskap om att informationen inte har offentliggjorts. Straffbart är enligt förslaget endast sådant missbruk av insiderinformation som begås uppsåtligen eller av grov oaktsamhet. Något stadgande motsvarande det gällande stadgandet om otillåtet utnyttjande av insiderinformation av annan oaktsamhet ingår inte i förslaget. Vid culpösa gärningar kan det i praktiken vara fråga om att gärningsmannen har förhållit sig grovt oaktsamt till frågan om en uppgift har funnits tillgänglig på marknaden eller om den är ägnad att väsentligt påverka ett värdepappers värde. Ändringen har samband med att gärningsmannakretsen inte längre kommer att begränsas i något avseende. Ändringen i fråga om gärningsmannakretsen är visserligen inte särskilt stor. Också det nuvarande stadgandet gäller vem som helst som av en händelse har fått reda på en uppgift, om han har skäl att misstänka att den yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

Straffskalan för missbruk av insiderinformation bibehålls oförändrad när det gäller gärningens grundform, men i kapitlet om värdepappersmarknadsbrott föreslås dessutom ett stadgande om grovt missbruk av insiderinformation, med fängelse i fyra år som straffmaximum (2 §). Grovt missbruk av insiderinforma-

tion föreslås vara straffbart endast då det är uppsåtligt.

Också uppsåtligt försök till missbruk av insiderinformation föreslås bli straffbart.

Vad som i 5 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen stadgas om förbud mot missbruk av insiderinformation föreslås bli ersatt med en hänvisning till strafflagens stadganden om missbruk av insiderinformation. Straffstadgandena i 8 kap. 1 § om missbruk av insiderinformation och olovligt utnyttjande av insiderinformation föreslås bli upphävda.

4.3. Kursmanipulation (3 och 4 §§)

Ett straffstadgande om kursmanipulation föreslås bli intaget i kapitlet om värdepappersmarknadsbrott som ett självständigt stadgande (3 §). Straffbarheten skall inte längre begränsas till endast vissa åtgärder på marknaden, utan det centrala elementet i straffbarheten är avsiktlig kurspåverkan i syfte att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning genom utnyttjande av den manipulerade kursen. Som gärningssätt nämns dels vidtagande av vilseledande åtgärder på marknaden, dels lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter i det ovan nämnda syftet. Inte heller i fråga om kursmanipulation föreslås gärningsmannakretsen längre vara begränsad till personer i en viss ställning. I princip kan vem som helst vara gärningsman. Betydelsen av att personkretsen utvidgas på detta sätt torde oftast begränsas till att också någon annan än en förmedlare kan dömas såsom gärningsman. Enligt den gällande lagen skall på en utomstående gärningsman uppenbarligen tillämpas stadgandena om anstiftan eller medhjälp. Utvidgningen av gärningsmannakretsen får antagligen den största betydelsen i sådana fall där kursmanipulationen sker genom lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter. Till denna del utvidgas också straffbarheten i praktiken avsevärt.

Straffhotet för kursmanipulation föreslås skärpt. Det nuvarande maximistraffet för gärningens grundform, dvs. fängelse i högst ett år, föreslås höjt till fängelse i två år. Ytterligare föreslås ett stadgande om grov kursmanipulation (4 §), med maximistraffet fängelse i fyra år. Kvalificeringsgrunder är orsakande av omfattande ekonomisk skada samt orsakande av ett allvarligt hot mot förtroendet för värdepappersmarknadens funktion.

4.4. Informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden (5 §)

Straffstadgandena om lagstridig marknadsföring av värdepapper och om brott mot informationsskyldighet som gäller värdepapper skall enligt förslaget överföras till strafflagen, där de ingår i ett gemensamt stadgande under rubriken informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden (5 §). Det nya stadgandet gäller alla sådana mot värdepapper riktade missbruk som nämns i 1 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen. Stadgandet om marknadsföringsbrott i 30 kap. 1 § strafflagen föreslås bli så ändrat att det inte längre gäller marknadsföring av värdepapper.

I det nya stadgandets 1 punkt regleras marknadsföring av värdepapper. Enligt stadgandet är det straffbart att lämna osanna eller vilseledande uppgifter om värdepapper. Marknadsföring av värdepapper genom förfarande som strider mot god sed eller annars är otillbörligt skall däremot fortfarande bestraffas som en värdepappersmarknadsförseelse enligt värdepappersmarknadslagen. Paragrafens 1 punkt gäller förutom yrkesmässig marknadsföring av värdepapper även förvärv av värdepapper i näringsverksamhet. Stadgandets tillämpningsområde täcker sålunda till denna del både strafflagens stadganden om marknadsföringsbrott och den gällande punkten om marknadsföring i stadgandet om värdepappersmarknadsbrott.

I paragrafens 2 punkt föreslås stadganden om missbruk vid fullgörandet av den informationsskyldighet som stadgas i värdepappersmarknadslagen. Gärningsformerna är dels underlåtelse att lämna information, dels lämnande av osann eller vilseledande information vid fullgörandet av informationsskyldigheten. Det stadgande som föreslås i strafflagen skall dock endast gälla de allvarligaste formerna av missbruk. En förutsättning är att informationen är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris. Obetydligare fall av brott mot informationsskyldigheten skall bedömas som sådana värdepappersmarknadsförseelser som avses i värdepappersmarknadslagen.

Det nya stadgandet innebär egentligen ingen utvidgning av straffbarhetsområdet, eftersom de gärningar som nämns i stadgandet redan nu är straffbara såsom värdepappersmarknadsbrott eller värdepappersmarknadsförseelser. Vissa gärningar skulle visserligen förenas med

strängare straffhot eftersom straffmaximum enligt det nya stadgandet är fängelse i ett år och stadgandet även är avsett att gälla vissa sådana gärningar, som i dagens läge bedöms som värdepappersmarknadsförseelser. Enligt 2 kap. 7 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen åläggs t.ex. emittenter av värdepapper som är föremål för offentlig handel att offentliggöra alla sådana beslut samt omständigheter rörande emittenten och dess verksamhet, som är ägnade att väsentligt påverka värdepappersens värde. I kapitlets 8—10 §§ stadgas dessutom om viss informationsskyldighet i anslutning till uppkomsten av koncernförhållanden och den s.k. flaggningskyldigheten. Om straff för brott mot dessa förpliktelser stadgas för närvarande i 8 kap. 3 § 2 punkten värdepappersmarknadslagen. För en sådan värdepappersmarknadsförseelse har tidigare kunnat följa högst bötesstraff. Enligt förslaget skall uppsåtliga eller av grov oaktsamhet begångna brott mot 2 kap. 7 § alltid anses uppfylla rekvisitet för informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden. Även brott mot den informationsskyldighet som stadgas i 2 kap. 8 — 10 §§ kan uppfylla rekvisitet för det nya informationsbrottet, om de uppgifter som inte lämnats är ägnade att väsentligt påverka värdepapperets värde. På motsvarande sätt kan även vissa andra brott mot informationsskyldighet som för närvarande bedöms som värdepappersmarknadsförseelser uppfylla rekvisitet i det nya stadgandet. Straffbarheten utvidgas i någon mån i fråga om de informationsförpliktelser som stadgas i 6 kap. värdepappersmarknadslagen, eftersom kriminaliseringen i 8 kap. 3 § 4 punkten värdepappersmarknadslagen för närvarande är inkonsekvent i vissa avseenden.

Det nya stadgandet skall ersätta 8 kap. 2 § 1 och 2 punkten, vilka föreslås bli upphävda.

4.5. Definitioner (6 §)

I strafflagens kapitel om värdepappersmarknadsbrott skall för klarhetens skull intas en definition av begreppet värdepapper. Därmed binds strafflagens begrepp till motsvarande begrepp i värdepappersmarknadslagen. Likaså definieras begreppet insiderinformation, som förekommer i 1 och 2 §§. Dessutom skall i paragrafen preciseras till vilka delar de föreslagna stadgandena kan tillämpas på i optionshandelslagen nämnda standardiserade optioner

och terminer samt uppgörandet av standardiserade options- och terminsavtal.

4.6. Juridiska personers straffansvar (7 §)

Värdepappersmarknadsbrotten är vanligen typisk sådan brottslighet som ansluter sig till sammanslutningars verksamhet. I många fall syftar de inte direkt till personlig vinning utan det är fråga om att vinna fördelar för en sammanslutnings räkning. Denna kan antingen vara en förmedlarsammanslutning eller en sammanslutning som har emitterat eller handlar med värdepapper. Eftersom den ekonomiska vinningen av dessa brott kan vara synnerligen betydande, behövs det även tillräckliga ekonomiska påföljder för att bekämpa dem. Brotten begås ofta efter en noggrann uppskattning av den väntade ekonomiska vinningen, vilket understryker betydelsen av ekonomiska sanktioner för att förebygga dem. Å andra sidan kan det på detta område vara synnerligen svårt att beräkna den ekonomiska vinningen av brottet, vilket innebär att förverkandepåföljder inte utgör ett tillräckligt hot. Det föreslås därför att på de brott som nämns i kapitlet skall kunna tillämpas stadgandena om juridiska personers straffansvar.

4.7. Straffstadganden som lämnas kvar i värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen

Det har redan konstaterats att stadgandena i 8 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen om missbruk av insiderinformation och olovligt utnyttjande av insiderinformation föreslås bli upphävda och förbudet mot missbruk av insiderinformation i 5 kap. 1 § ändrat till en hänvisning till strafflagens stadganden om missbruk av insiderinformation.

Lagens 8 kap. 2 § om värdepappersmarknadsbrott inskränks avsevärt. De missbruk som nämns i stadgandets nuvarande 1 och 2 punkter skall enligt förslaget bedömas enligt lagrummet om informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden. Av de förbud som nämns i paragrafens 4 punkt syftar 4 kap. 6 § 2 mom., 9 § 2 mom. och 10 § å ena sidan till att förhindra kringgående av 4 kap. 3 § om kursmanipulation och å andra sidan till att trygga mäklarens opartiskhet samt till att förhindra

spekulativ handel från mäklarens sida. Med tanke på värdepappersmarknadslagens huvudsyften är stadgandena således närmast av indirekt betydelse vid förhindrandet av de allvarligaste formerna av missbruk. Det föreslås att paragrafens 4 punkt överförs till stadgandet om värdepappersmarknadsförseelse.

Paragrafens 5 punkt gäller brott mot den begränsning av handel som uppställs i 5 kap. 2 §. Det viktigaste syftet med handelsbegränsningarna är att underlätta tillsynen över handeln i den administrativa insiderkretsen samt göra det lättare att leda missbruk i bevis. Då brott mot förpliktelser med motsvarande syften i allmänhet endast är förenat med böteshot, förefaller det inte motiverat att utsträcka hotet om fängelsestraff till brott mot begränsningarna av insiderhandel. Det föreslås därför att också brott mot denna begränsning skall bedömas som en värdepappersmarknadsförseelse.

I lagrummet om värdepappersmarknadsbrott återstår sålunda endast de stadganden som motsvarar den nuvarande 3 punkten. Dessa gäller idkande av fondbörsverksamhet utan koncession eller olovligt ordnande av annan offentlig handel med värdepapper. Det förslås därför att stadgandets rubrik ändras. Den föreslagna brottsbenämningen, dvs. olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper, beskriver de förfaranden som paragrafen fortfarande reglerar.

I ett senare skede av totalrevideringen av strafflagen blir det aktuellt att överväga behovet att i strafflagen reglera också annat olovligt näringsidkande eller olovlig yrkesutövning. I det skedet kan det slutgiltigt avgöras om det föreslagna stadgandet om olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper skall kvarstå i värdepappersmarknadslagen.

Av de ovan redovisade skälen föreslås att till stadgandet om värdepappersmarknadsförseelse fogas en punkt som motsvarar nuvarande punkt 4 i stadgandet om värdepappersmarknadsbrott, så ändrad att den i fortsättningen inte skall gälla kursmanipulation enligt 4 kap. 3 §. Till paragrafen föreslås likaså fogat ett stadgande om brott mot handelsbegränsningarna. Detta stadgande skulle motsvara nuvarande 5 punkten i stadgandet om värdepappersmarknadsbrott. Kriminaliseringarna i paragrafens 4 punkt föreslås kompletterade så att alla brott mot skyldigheten att offentliggöra uppgifter i samband med ett offentligt köpeanbud och

inlösning skall bli straffbara. Till övriga delar förblir stadgandet i sak oförändrat.

De föreslagna lindringarna av straffskalorna saknar betydelse när det gäller tillämpningsområdet för stadgandet om förverkandepåföljd i 8 kap. 6 § värdepappersmarknadslagen. Eftersom straffbarhetsområdet inte inskränks skulle stadgandet kunna tillämpas på samma förseelser som tidigare och dessutom då den fördel som kursmanipulation medfört döms förverkad.

Punkt 3 i optionshandelslagens stadgande om optionsmarknadsbrott gäller brott mot förbudet i optionshandelslagens 3 kap. 12 § 1 mom., vars syfte är att förhindra kursmanipulation. Förbudet behövs enligt förslaget inte längre, eftersom det gäller ett förfarande som syftar till att påverka kursen på en option eller termin. I övrigt föreslås förbudet kvarstå, men brott mot förbudet skall inte längre förenas med straffhot. Ett stadgande som motsvarar den nuvarande 3 punkten i stadgandet om optionsmarknadsbrott överförs till stadgandet om optionsmarknadsförseelse. I ett senare skede av totalrevideringen av strafflagen skall det avgöras om de kvarvarande punkterna 1 och 2 i stadgandet om optionsmarknadsbrott skall överföras till strafflagens eventuella stadgande om olovligt näringsidkande eller olovlig yrkesutövning.

Punkt 4 i stadgandet om optionsmarknadsbrott gäller partnerskap i en option eller termin i strid med det förbud som gäller för den som är anställd vid ett optionsföretag eller är medlem av dess styrelse samt för vissa andra personer som står i ett nära förhållande till ett optionsföretag. Eftersom de allvarligaste fallen av missbruk skulle kunna bedömas utgående från de föreslagna stadgandena om missbruk av insiderinformation föreslås det, att för enbart brott mot handelsbegränsningarna endast kan dömas till bötesstraff. Det föreslås därför att ett stadgande som motsvarar 4 punkten i stadgandet om optionsmarknadsbrott överförs till stadgandet om optionsmarknadsförseelse.

5. Propositionens verkningar

Propositionen medför inte något behov att inrätta nya tjänster eller göra ändringar i organisationen.

Kompletteringen av stadgandena om värdepappersmarknadsbrott samt överföringen av dem till strafflagen understryker det klander-

värda i missbruk som drabbar värdepappersmarknaden. Ändringen kan småningom påverka attityderna så att tröskeln för missbruk blir högre. En sådan utveckling är ägnad att förbättra marknadens funktion och således att främja den ekonomiska verksamheten.

6. Beredningen av propositionen

Denna proposition utgör en del av totalrevideringen av strafflagen. Propositionen bygger på strafflagsprojektets förslag rörande värdepappersmarknadsbrott (lagberedningsavdelningens ovan nämnda publikation 3/1993). Propositionen om värdepappersmarknadsbrott har beretts av en av strafflagsprojektet tillsatt arbetsgrupp för ekonomiska brott, som under arbetets gång har hört olika myndigheter samt sammanslutningar som är verksamma på börsen. Arbetsgruppens förslag godkändes av strafflagsprojektets ledningsgrupp efter vissa ändringar.

Utlåtanden om förslaget har kommit in från 30 myndigheter, organisationer och andra samfund. Justitieministeriet har gjort ett sammandrag av utlåtandena. I allmänhet förhöll sig remissinstanserna mycket positivt till förslaget. Endast få ändringar i stadgandena föreslogs. I motiveringen föreslogs vissa tillägg och preciseringar. Det ansågs viktigt att propositionen förverkligas i brådsakande ordning.

Med anledning av utlåtandena har vissa justeringar i stadgandena och straffpåföljderna gjorts, men propositionen motsvarar i huvuddrag strafflagsprojektets förslag. Propositionens motiveringar har kompletterats enligt förslagen i vissa utlåtanden.

Propositionen har beretts som tjänsteuppdrag vid justitieministeriet.

7. Andra omständigheter som inverkar på propositionens innehåll

7.1. Propositionens förhållande till totalrevideringen av strafflagen

Propositionen utgör en del av totalrevideringen av strafflagen och principerna för den har således följts.

Riksdagen behandlar för närvarande regeringens proposition med förslag till lagar om ändring av strafflagen och vissa andra lagar,

vilka hör till det andra skedet i totalrevideringen av strafflagstiftningen (RP 94/1993 rd) och den därtill anslutna proposition med förslag till lagstiftning om straffansvar för juridiska personer (RP 95/1993 rd). Denna proposition har inget sådant samband med den förstnämnda propositionen att eventuella ändringar i den borde beaktas vid behandlingen. I denna proposition föreslås emellertid att på värdepappersmarknadsbrott skall tillämpas stadgandena om juridiska personers straffansvar. Vid behandlingen av denna proposition och propositionen om straffansvar för juridiska personer är det därför skäl att se till att det inte uppstår några motstridigheter mellan propositionerna. Denna proposition kan inte heller träda i kraft i sin föreslagna form om inte propositionen om straffansvar för juridiska personer godkänns och stadfästs.

7.2. Propositionens förhållande till Europeiska gemenskapernas direktiv och andra för Finland bindande internationella överenskommelser

Insiderdirektivet är i enlighet med EES-avtalet förpliktande också för Finland. Finlands nuvarande lagstiftning uppfyller de krav som direktivet anger. På vissa punkter uppställer vår lagstiftning strängare begränsningar för användningen av insiderinformation än direktivet förutsätter. Propositionen utvidgar i viss mån ytterligare straffbarheten för missbruk av insiderinformation. Enligt direktivets artikel 13 skall varje medlemsstat bestämma påföljder för överträdelse av bestämmelser som införts för genomförande av direktivet. Artikeln förutsätter att påföljderna skall vara tillräckliga för att bestämmelserna skall efterlevas. De föreslagna påföljderna kan anses uppfylla detta krav med bred marginal, trots att ännu strängare påföljder har införts i vissa länder.

Europeiska gemenskapen har även godkänt andra direktiv som måste anses vara viktiga med tanke på värdepappershandels funktion, som t.ex. 1) rådets direktiv om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller cv-yttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag (88/627/EEG), det s.k. flaggningsdirektivet, 2) rådets direktiv om information som regelbundet skall offentliggöras av bolag vars aktier har upptagits till officiell notering vid fondbörs (82/121/EEG), rådets direktiv om

samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (85/611/EEG), rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten (89/298/EEG) samt rådets direktiv om samordning av villkoren för upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (79/279/EEG) och rådets direktiv om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs (80/390/EEG). Finlands

lagstiftning uppfyller också de krav som dessa direktiv ställer och de föreslagna ändringarna har ingen direkt verkan i detta avseende.

Europeiska rådets konvention om insiderhandel trädde i kraft den 1 oktober 1991 (ETS 130). Syftet med konventionen är att sammanjämka de internationella förfarandena för hindrande av insiderhandel, t.ex. med tanke på sådana fall där personer som bedriver insiderhandel på en medlemsstats värdepappersmarknad inte själva bor i medlemsstaten eller agerar genom förmedling av personer som inte är bosatta i medlemsstaten. Den föreslagna lagstiftningen utgör inte något hinder för uppfyllande av de konventionsenliga förpliktelserna.

DETALJMOTIVERING

1. Motivering till lagförslagen

1.1. Strafflagen

30 kap. Om näringsbrott

1 §. Marknadsföringsbrott

Vad som stadgas om marknadsföringsbrott i 30 kap. 1 § strafflagen gäller för närvarande också marknadsföring av värdepapper. Efter som förslaget innebär att ett särskilt stadgande om marknadsföring av sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen skall tas in i strafflagens kapitel om värdepappersmarknadsbrott, föreslås omnämmandet av värdepapper i 30 kap. 1 § strafflagen bli struket. Strafflagens lagrum om marknadsföringsbrott kan emellertid fortsättningsvis tillämpas på marknadsföring av sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen. Enligt momentet skall värdepappersmarknadslagen inte tillämpas på aktier och andra värdepapper som medför rätt att besitta en viss lägenhet eller fastighet eller del av en fastighet. Dessa värdepapper kan anses vara sådana övriga nyttigheter vilkas marknadsföring stadgandet gäller. På marknadsföring av värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen skall emellertid tillämpas 5 § i kapitlet om värdepap-

persmarknadsbrott, som uttryckligen gäller dem.

51 kap. Om värdepappersmarknadsbrott

1 §. Missbruk av insiderinformation

1 mom. Detta stadgande om missbruk av insiderinformation föreslås ersätta värdepappersmarknadslagens stadganden om förbud mot och kriminalisering av missbruk av insiderinformation. Oberoende av värdepappersmarknadslagen anger det föreslagna stadgandet gränserna för förkastligt utnyttjande av insiderinformation. Av definitionsstadgandet (6 §) framgår att kapitlet om värdepappersmarknadsbrott bygger på samma värdepappersbegrepp som värdepappersmarknadslagen och att stadgandet skall tillämpas också på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer, nedan optionshandlagen. Det är meningen att också de övriga begrepp i värdepappersmarknadslagen som används i kapitlet skall tolkas på motsvarande sätt som i de nämnda lagarna, även om det på grund av att dessa begrepp är vedertagna inte har ansetts nödvändigt att definiera dem. Vid tillämpningen av stadgandet är det också anans skäl att, utöver de synpunkter som framförs i motiveringen till denna proposition,

beakta de synpunkter på förbjudet utnyttjande av förtrolig företagsinformation och behovet att förebygga sådant förfarande som framgår av värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen samt av motiveringen till respektive propositioner. Även om lagrummet är avfattat som ett självständigt straffstadgande är dess syfte att stödja de för värdepappersmarknadens funktion uppställda mål som relateras i de nämnda lagarna.

Gärningsmannen kan i princip vara vem som helst som utnyttjar information av detta slag så som anges i stadgandet. Straffbarheten för missbruk av insiderinformation har inte begränsats till att gälla enbart personer som tillhör ett bolags inre administrativa krets och det förutsätts inte ens att vederbörande har blivit delaktig av informationen på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag. Det är dock klart att insiderinformation i allmänhet är tillgänglig för den som tillhör en sådan grupp. Förtrolig företagsinformation blir i allmänhet sådana personer delaktiga av som tillhör bolagsledningen för bolag och är anställda hos bolag i förtroendefulla uppgifter. Dessutom kan t.ex. advokater och konsulter genom sina uppdrag få förtrolig information om ett företags verksamhet eller planer. Tjänstemän kan få förtrolig information när de sköter sina tjänsteåligganden, men de kan också vara med om att producera information av det slag som stadgandet gäller. Fondbörsens förtrogna och anställda samt personer som är anställda hos värdepappersförmedlare får ofta insiderinformation.

Den omständigheten att gärningsmannakretsen inte är sluten anger tydligare än för närvarande att det i den bemärkelse som stadgandet avser är straffbart att utnyttja också insiderinformation som har erhållits i samband med affärsförhandlingar samt i samband med företags- eller myndighetsverksamhet, t.ex. i egenskap av bankanställd, sekreterare, telefonist eller vaktmästare.

Också den som av en slump har fått kännedom om insiderinformation kan göra sig skyldig till missbruk om han förfar så som stadgandet anger. Gärningsmannen kan vara en taxichaufför eller en restaurangkund som av en händelse råkat avlyssnat ett samtal. Särskilt i dessa fall understryks betydelsen av att gärningsmannen är medveten om vad han gör. Även om gärningsmannakretsen i princip är omfattande, begränsar de övriga brottskänne-

tecknen i praktiken kraftigt den personkrets som kan göra sig skyldig till missbruk av insiderinformation.

Graden av tillräkenbarhet när det gäller gärningsmannen avviker från den gängse. Missbruk av insiderinformation kan alltid bestraffas som uppsåtligt, men under vissa förutsättningar kan också grovt oaktsamt missbruk bestraffas. En förutsättning för straffbarheten är alltid att gärningsmannen syftar till att *bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning*. Härav följer att en gärning av det slag som nämns i 1 och 2 punkten i praktiken kan vara endast uppsåtlig. Det är föga tänkbart att gärningsmannen avyttrar eller förvärvar värdepapper eller råder någon i handel av värdepapper av grov oaktsamhet, samtidigt som han medvetet eftersträvar ekonomisk vinning för egen eller någon annans del. I det fall att insiderinformation och därpå baserade råd om värdepappershandel t.ex. på grund av någons grova oaktsamhet kommer till utomståendes kännedom, gör sig den som röjt informationen inte skyldig till missbruk av denna eftersom han inte handlade i syfte att bereda sig själv eller någon annan ekonomisk vinning.

Vinningssyftet framgår i det typiska fallet så att någon till följd av informationen börjar avyttra eller förvärva värdepapper, medveten om att deras värde kommer att sjunka eller stiga. Det förekommer emellertid situationer där en person med insiderinformation måste sälja eller köpa aktier. T.ex. ett bolags styrelsemedlemmar kan vara skyldiga att ombesörja en aktieförsäljning till följd av att lagstiftningen ålägger bolaget att inom en viss tid avyttra vissa aktier. Om avyttringen sker i syfte att uppfylla en sådan förpliktelse är det inte fråga om utnyttjande av insiderinformation ens i det fall att avyttringen medför vinning.

En uppsåtlig gärning skiljer sig från en oaktsam beroende på om gärningsmannen inser att han utnyttjar insiderinformation eller ej. Vid *uppsåtligt missbruk av insiderinformation* förutsätts det att gärningsmannen inser att han utnyttjar insiderinformation. När gärningsmannen vidtar en sådan åtgärd som nämns i momentets 1 eller 2 punkt skall han vara *medveten* om att informationen *har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel* och att informationen inte har offentliggjorts eller *annars varit tillgänglig på marknaden* samt att den är *ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris*.

Vid *oaktsamt missbruk av insiderinformation* skall den grova oaktsamheten gälla frågan om informationens karaktär av insiderinformation. Det är fråga om oaktsamt missbruk av insiderinformation i det fall att gärningsmannen har varit grovt oaktsam beträffande information om värdepapper som är föremål för offentlig handel eller beträffande det faktum om informationen har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden eller om den är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris, men det oakttat vidtar åtgärder av det slag som avses i stadgandet.

Vid bedömningen av oaktsamhetsgraden är det skäl att beakta bl.a. informationens betydelse och gärningsmannens ställning. När det är fråga om exceptionellt viktig information kan det i allmänhet förutsättas större omsorgsfullhet vid utredningen av informationens insiderekarakter än när det är fråga om mindre betydelsefull information. Personer som är yrkesmässigt verksamma på marknaden kan å andra sidan förutsättas vara omsorgsfullare än andra.

Också det nuvarande stadgandet om missbruk av insiderinformation inbegriper grov oaktsamhet. Aktörerna på värdepappersmarknaden har ofta förtroendefulla uppdrag och det är inte alltid lätt eller överhuvudtaget möjligt att i efterhand utreda om gärningsmannen varit medveten om att viss information haft karaktären av insiderinformation. Om straffbarheten alltid skulle förutsätta att uppsåt kan påvisas också till denna del, skulle en hel del gärningar som undergräver förtroendet för marknaden och är förkastliga redan i sig, de facto inte vara förenade med något straffhot. Missbruk av insiderinformation är ett av de största hoten mot en fungerande värdepappersmarknad. Det är därför skäl att beivra också grovt oaktsamt missbruk med en relativt sträng påföljd. De flesta marknadsaktörerna är professionella experter och på dem kan därför ställas strängare aktsamhetskrav än på andra.

Begreppet insiderinformation definieras i 6 §.

Som *den första formen av utnyttjande av insiderinformation* nämns överlåtelse eller förvärv av värdepapper för egen eller någon annans räkning. Överlåtelsen eller förvärvet kan ske dels genom köp eller byte av värdepapper, dels genom aktieteckning. Med över-

låtelse avses däremot inte t.ex. användning av aktier som säkerhet. Det är inte straffbart att till följd av insiderinformation låta bli att överlåta eller förvärva värdepapper, även om också passivitet i detta fall innebär utnyttjande av informationen. Motsvarande begränsning finns för närvarande i värdepappersmarknadslagen och det kan fortfarande inte anses skäligt att ålägga den som fått insiderinformation att vidta en åtgärd som är oförmånlig för honom själv eller t.ex. för ett företag som är hans arbetsgivare. Dessutom skulle det i de flesta fall vara omöjligt att reda ut fall av detta slag.

Problematiska när det gäller lagstiftningen om missbruk av insiderinformation är sådana fall där en aktieägare i dominerande ställning säljer hela sitt innehav eller där förvärvet eller överlåtelsen av aktierna ansluter sig till någon del av en affärsverksamhet. En dominerande aktieägare känner nämligen ofta genom sin ställning inom bolagets förvaltning till sådana planer eller omständigheter rörande bolaget som har karaktären av insiderinformation.

Syftet med att överlåta eller förvärva en aktiepost som medför dominerande ställning är inte detsamma som vid värdepappershandel i allmänhet. Köparen eftersträvar i första hand inflytande på bolagets affärsverksamhet och skaffar inte aktierna enbart i investeringssyfte. På motsvarande sätt eftersträvas i samband med köp som syftar till utvidgning eller omorganisering av affärsverksamheten inte direkt någon avkastning, utan nyttan väntas uttryckligen genom omorganiseringen. Det kan vara fråga t.ex. om en branschrationalisering som innebär att ett företag säljer en viss affärsrörelse till ett annat företag och som vederlag får aktier i köparbolaget eller att två företag slår ihop en del av sin rörelse på så sätt att de förvärvar varandras aktier. Detta genomförs vanligen genom en s.k. riktad emission som det andra företaget tecknar. Eftersom det inte enbart är aktiernas värde som förhandlingarna gäller utan också värdet av den ifrågavarande affärsrörelsen och omorganiseringens inverkan på aktiernas värde, måste parterna utbyta så mycket information om affärsrörelsen att objektets värde kan fastställas och värdet av den som köpeskilling använda aktieposten beräknas. Sådan information är ofta delvis insiderinformation. Det kan vara fråga t.ex. om information om bolagsledningens funktionsförmåga eller investeringsplaner eller om dess planer rörande nya produkter. Också i detta

fall kan information om ett samarbetsprojekt i sig betraktas som insiderinformation.

Strukturförändringar av detta slag är nödvändiga och värdepappersmarknadens tillförlitlighet äventyras inte av överföringar som sker i samband därmed, trots att parterna därvid utbyter också upplysningar som kan betraktas som insiderinformation. Värdepapper används vid dessa köp ofta som betalningsmedel, utan att utgöra investeringsobjekt i egentlig mening. Avsikten är således inte att stadgandet om missbruk av insiderinformation skall utsträckas till att i samband med sådana överlåtelser gälla utbyte av information som behövs för att bestämma affärsrörelsens värde. Förhållandet är ett annat i det fall att insiderinformationen utnyttjas så att aktier i det ifrågavarande bolaget överläts eller förvärvas vid ett sedvanligt köp eller genom att någon annan ges råd vid handel med sådana värdepapper. Eftersom en säljplan av detta slag redan i sig utgör insiderinformation, är det på motsvarande sätt också förbjudet att utnyttja informationen.

Som *den andra formen av utnyttjande av insiderinformation* nämns att direkt eller indirekt råda någon i handel med värdepapper. Härmed avses för det första att gärningsmannen ger någon annan en uppmaning eller anvisning om förvärv eller överlåtelse av värdepapper. Indirekt kan råd ges framförallt i form av investeringstips, men också något annat sådant agerande kan komma i fråga som innebär att en person som har fått insiderinformation eventuellt bibringas uppfattningen att någon annan inser att en viss värdepapperstransaktion är förmånlig uttryckligen på grund av den insiderinformation som han har. Det kan även vara straffbart att uppmana någon annan att inte vidta en viss åtgärd. Om en person med insiderinformation t.ex. uppmanar någon annan att avstå från att sälja värdepapper på grund av att han känner till en omständighet som kommer att höja priset, är det fråga om sådant rådande i handel med värdepapper som avses i stadgandet. Tillämpningen av rekvisitet för indirekt rådande begränsas i praktiken av att det också i detta fall förutsätts att gärningsmannen har för avsikt att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning.

Alla former av röjande av insiderinformation kan inte anses vara sådant rådande som avses i stadgandet, även om rådandet skulle leda till förvärv eller överlåtelse av värdepapper eller

medföra nytta för den som har blivit delaktig av insiderinformationen. Gärningsmannen måste alltid inse att han råder någon annan. Om röjandet av insiderinformation sker av andra orsaker eller av obetänksamhet uppfyller gärningen inte förutsättningarna i detta stadgande, men kan vara straffbart t.ex. som brott mot företagshemlighet eller röjande av affärs- eller yrkeshemlighet.

Paragrafen förutsätter inte att det råd som ges faktiskt leder till ett fullbordat värdepappersköp. Även om något köp inte blir av till följd av bristande finansiering eller av någon annan sådan orsak, utgör detta inte något hinder för tillämpning av stadgandet. Rådet måste dock ha samband med värdepappershandel. Om syftet med ett råd t.ex. är att ge en vink om att markpriserna på ett visst område kommer att gå upp till följd av planerade investeringar, är det inte fråga om missbruk av insiderinformation i den bemärkelse som stadgandet avser.

Med avvikelse från nuvarande 5 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen nämns som gärningsman inte längre den som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag. Också i dessa fall förutsätts gärningsmannen inse att informationen är sådan insiderinformation som stadgandet avser. Det saknar betydelse om informationen har röjts olovligen eller av misstag och om gärningsmannen är medveten om dessa omständigheter, förutsatt att han inser att det är fråga om insiderinformation.

Med avvikelse från vad som stadgas i värdepappersmarknadslagen, enligt vars 8 kap. 1 § 1 och 2 mom. missbruk av insiderinformation är straffbart både begånget av grov och av annan oaktsamhet, föreslås endast grovt oaktsamt missbruk av insiderinformation vara straffbart.

Missbruk av insiderinformation kan i vissa fall begås på ett sådant sätt att också rekvisitet för något annat brott blir uppfyllt, t.ex. brott mot företagshemlighet (SL 30:5) eller brott mot tystnadsplikt (SL 40:5). I dessa fall skall enligt förslaget tillämpas vad som i SL 7 kap. stadgas om gemensamt straff. Särskilt i fråga om det sist nämnda stadgandet är det emellertid skäl att beakta den omständigheten att ett brott mot tystnadsplikt i sig inkluderar utnyttjande av sekretessbelagd information, vilket innebär att stadgandet till denna del har en ytterst liten betydelse för straffmätningen.

Straffskalan motsvarar den nuvarande i värdepappersmarknadslagen stadgade straffskalan för missbruk av insiderinformation, vilket innebär att såsom straff kan utdömas böter eller fängelse i högst två år. För denna straffskala talar den omständigheten att gärningens klandervärdhet närmast kan jämföras med de traditionella förmögenhetsbrotten. Straffskalan för grovt missbruk av insiderinformation möjliggör i de allvarligaste missbruksfallen användning av strängare straffpåföljder än för närvarande. Maximistraffet för oaktsamt missbruk av insiderinformation föreslås emellertid vara fängelse i två år. Stadgandet om den grova gärningsformen kan enligt förslaget inte tillämpas på grovt oaktsamt missbruk av insiderinformation. Också enligt värdepappersmarknadslagens nuvarande stadganden är maximistraffet för en sådan gärning fängelse i två år.

2 mom. Också uppsåtligt försök till missbruk av insiderinformation föreslås bli straffbart. Straffbarhet för försök kräver enligt straffrättens allmänna läror alltid uppsåt. Eftersom oaktsamt missbruk av insiderinformation också är straffbart enligt paragrafens 1 mom., har i 2 mom. för tydlighetens skull uttryckligen sagts att straffbarheten endast gäller försök till ett uppsåtligt brott. Enligt den gällande lagen är försök inte straffbart. I missbrukssituationer är det i praktiken svårt att dra en gräns mellan försöksskedet och en fullbordad gärning. T.ex. i det fall att utnyttjandet sker genom förvärv eller överlåtelse av värdepapper förutsätter gärningen ofta att ett uppdrag har placerats hos en förmedlare som är verksam på marknaden. I så fall är gärningens fullbordan eventuellt endast beroende av hur snabbt uppdraget kan slutföras. Detta behöver inte ske omedelbart. Åtminstone i dessa fall är det motiverat att straffbarheten inträder redan i försöksskedet.

2 §. Grovt missbruk av insiderinformation

1 mom. I syfte att gradindela de allvarligaste formerna av detta brott föreslås att i kapitlet tas in ett stadgande om en grov gärningsform. Missbruk av insiderinformation kan således betraktas som grovt i det fall att

- genom brottet eftersträvas en synnerligen stor vinning eller en avsevärd personlig fördel,
- gärningsmannen när han begår brottet utnyttjar sin särskilt ansvarsfulla ställning i

tjänst hos, som representant för eller vid utförande av uppdrag för en värdepappersförmedlare, en förmedlarförening, fondbörsen, ett optionsföretag, en värdepappersemittent eller en sammanslutning som hör till samma koncern som denna eller att

— brottet begås särskilt planmässigt.

Dessutom förutsätts alltid att missbruket av insiderinformationen är grovt även bedömt som en helhet.

En förutsättning för att det skall vara fråga om grovt missbruk av insiderinformation är alltid att gärningen är uppsåtlig. Paragrafen kan inte tillämpas på grovt oaktsamt missbruk av insiderinformation.

Aktörerna i värdepappershandeln rör sig ofta med stora kapital. Därför kan den ekonomiska vinningen av missbruk i allmänhet stiga till avsevärda belopp. Det är skäl att bedöma storleken av den genom brottet eftersträvide vinningen inte bara som nominella belopp utan också i relation till kursförändringen. Ju större kursförändring offentliggörandet av insiderinformationen orsakar, desto sannolikare är det att den som missbrukat insiderinformationen har eftersträvat en synnerligen stor vinning. En förutsättning är att han på förhand har insett ändringens storlek. Detta är det skäl att beakta vid prövningen av om gärningsmannen genom missbruket av insiderinformationen har eftersträvat synnerligen stor vinning. En jämförelse av vinningens storlek t.ex. med värdegränsen för grov stöld skulle uppenbarligen leda till att samtliga fall där insiderinformation har missbrukats måste betraktas som grova. Detta är inte syftet med stadgandet. Den eftersträvide nyttan måste vara synnerligen stor jämfört med den vinst som i allmänhet kan förväntas genom ett värdepappersköp av motsvarande storlek. Det anses inte vara motiverat att rätlinjigt jämföra den ekonomiska vinningen av detta slags verksamhet, som vanligen bedrivs i företag och vars vinst således åtminstone inte direkt tillfaller gärningsmannen, med den ekonomiska vinning som eftersträvas t.ex. genom ett stöldbrott.

Sådant missbruk av insiderinformation varigenom eftersträvas personlig fördel påminner om traditionella förmögenhetsbrott. Härvid kan även eftersträvande av mindre ekonomisk vinning än vad som avses ovan, till sin klandervärdhet jämföras med andra grova förmögenhetsbrott. I dessa fall är det visserligen skäl att beakta att stora kapital lätt ger stora vinster

också till följd av små kursförändringar. Med fördel avses här också annan ekonomisk vinning än sådan som direkt följer av värde- eller prisförändring på värdepapper. Som personlig fördel kan betraktas t.ex. den nytta i form av ett fortsatt eller intensifierat affärsförhållande som en värdepappersförmedlare får genom att delta i ett för sin uppdragsgivare fördelaktigt missbruk av insiderinformation. Också den som är anställd i en sammanslutning kan få avsevärd personlig fördel av ett sådant brott t.ex. i form av avancemang inom organisationen, även om det inte direkt medför någon särskilt stor ekonomisk vinning för honom.

Särskilt förkastligt och allvarligt för värdepappersmarknadens tillförlitlighet kan det anses vara att gärningsmannen missbrukar sin ansvarsfulla ställning för att begå ett sådant brott. Eftersom det vanligen är endast personer i ansvarsfulla uppgifter som får insiderinformation, är det skäl att endast de som har en särskilt ansvarsfull ställning åläggs ett strängare straffansvar. En förutsättning för tillämpning av denna grund är dessutom att ställningen grundar sig på att gärningsmannen är i tjänst hos eller representant för en värdepappersförmedlare, en förmedlarförening, en fondbörs, ett optionsföretag, en värdepappersemittent eller en sammanslutning som hör till samma koncern som denna eller utför uppdrag för dessa. Avsikten är inte att stadgandet automatiskt skall tillämpas på alla som är i en sådan ansvarsfull ställning och har gjort sig skyldig till det ifrågakarande brottet. En förutsättning är alltid att gärningsmannen har begått brottet med utnyttjande av sin särskilt ansvarsfulla ställning. Detta kan framgå likaväl genom att gärningsmannen har fått informationen till följd av sin särskilt ansvarsfulla ställning, som genom att han har kunnat utnyttja informationen med hjälp av sin ställning.

Begreppen fondbörs och värdepappersförmedlare definieras i 1 kap. 4 § värdepappersmarknadslagen och begreppet optionsföretag i 1 kap. 3 § i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer. En särskilt ansvarsfull ställning i tjänst hos en värdepappersförmedlare, en förmedlarförening, en fondbörs eller ett optionsföretag har i allmänhet de som hör till ledningen. I undantagsfall kan också den som sköter andra uppgifter hos sådana företag ha en omfattande rätt att få insiderinformation eller avsevärda befogenheter att fatta

självständiga avgöranden. I sådana fall kan stadgandet tillämpas också på dennes verksamhet. Å andra sidan kan t.ex. de som sköter ansvarsfulla uppgifter för en banks filialkontor ha så begränsade uppgifter och verksamhetsmöjligheter att de inte kan anses inta en sådan särskilt ansvarsfull ställning som avses i det föreslagna stadgandet. Det kan således inte tillämpas t.ex. på personer som är anställda hos ett värdepappersförmedlingsföretag som textbehandlare. Motsvarande principer kan iakttas vid stadgandets tillämpning på personer som är anställda hos värdepappersemittenter.

Med en värdepappersemittent avses detsamma som i värdepappersmarknadslagen. Ett emittentföretag kan höra till en koncern bestående av bolag vilkas övriga anställda på grundval av sin ställning kan få insiderinformation om värdepapper på samma sätt som de som är i emittentens anställning. Likaså kan de på grundval av sin ställning ha en särskild möjlighet att utnyttja informationen. Det är därför skäl att utsträcka den ifrågakarande kvalificeringsgrunden till samtliga företag som hör till koncernen. Enligt den gällande lagen om aktiebolag kan en koncern i regel bildas endast av aktiebolag (ABL 1 kap. 2 §). I förslaget talas det emellertid om sammanslutningar som hör till samma koncern. Avsikten är att stadgandet skall kunna tillämpas också på eventuella andra koncerner än sådana som är bildade enbart av aktiebolag. Koncernbegreppet skall avse de koncerntyper som lagstiftningen känner till nu och i framtiden. Ett sådant koncernboks slut som avses i nya 3 a kap. (1572/92) bokföringslagen förutsätts alltid när det de facto är fråga om en koncernstruktur, oberoende av vilka samarbetsformer som förekommer i koncernen. Avsikten med lagen är att koncernförhållandet skall påvisas utgående ifrån objektivt konstaterbara fakta. Bokföringslagens definition av koncernbegreppet är för närvarande den mest ändamålsenliga när det gäller tillämpningen av den ifrågakarande kvalificeringsgrunden. Kommissionen för revidering av lagen om aktiebolag har föreslagit motsvarande ändring också i lagen om aktiebolag (kommittébetänkande 1992:32).

En särskilt ansvarsfull ställning kan vara grundad också på någon annan uppgift, t.ex. det emitterande bolagets medlemskap i en pensionsstiftelses styrelse. Stadgandet gäller emellertid inte uppgifter av detta slag, om inte de ifrågakarande stiftelserna i framtiden hän-

förs till någon koncern. I praktiken torde det förhålla sig så att även om gärningsmannen har fått insiderinformationen i anställning hos t.ex. en pensionsstiftelse, sker utnyttjandet ofta i en sådan ansvarsfull ställning som avses i stadgandet och gärningen måste därför bedömas strängare än vanligt. Också det motsatta sakförhållandet är möjligt och kan leda till en strängare bedömning.

Med representanter för en förmedlare eller emittent avses framförallt mäklare och börsmäklare, men begreppet kan avse också den som fungerar som en sådan representant för ett aktiebolag som avses i lagen om aktiebolag, om han intar en särskilt ansvarsfull ställning. Tillämpningsområdet begränsas också till denna del av kravet att utnyttjandet uttryckligen skall grunda sig på information som har fåtts i den särskilda ställningen eller på de verksamhetsmöjligheter som denna ställning erbjuder. På en värdepappersförmedlares eller emittents vägnar fungerar t.ex. en advokat eller en annan konsult som har fått i uppdrag att förbereda ett företagsköp eller en fusion mellan bolag. Stadgandet förutsätter inte heller i detta fall att utnyttjandet sker i samband med ett uppdrag, utan det kan ske oberoende av ett sådant ifall gärningsmannen har fått informationen när han fullgjort ett uppdrag som grundar sig på en särskilt ansvarsfull ställning.

Också den som är anställd hos en myndighet kan inta en särskilt ansvarsfull ställning genom ett uppdrag som hänför sig till värdepappersmarknaden och ha rätt eller möjlighet att få viktig insiderinformation. Förslaget innehåller emellertid inte någon kvalificeringsgrund som gäller personer som är anställda hos offentliga samfund. Hos tillsyns- eller andra myndigheter anställda personers verksamhet bedöms överhuvudtaget strängare än andra personers verksamhet. Ställningsbaserat missbruk av insiderinformation inbegriper nämligen i regel också förfarande som strider mot tjänsteplikten, vilket innebär att även strafflagens tjänstebrottsstadganden kan tillämpas på gärningen.

Också den omständigheten att brottet begås särskilt planmässigt kan tyda på att det är mera klandervärt än vanligt. Planmässigheten kan ta sig uttryck i omfattande förberedelser, t.ex. finansieringsåtgärder eller värvning av samarbetspartner för att genomföra brottet. Också vilseledande ekonomiska eller bolagsrättsliga åtgärder för att förhindra att brottet uppdragas kan tyda på sådan planmässighet.

Liksom i allmänhet vid grova gärningsformer är en förutsättning för att det skall vara fråga om grovt missbruk av företagsinformation dessutom att brottet är grovt också bedömt som en helhet. Denna förutsättning innebär att t.ex. sådana planmässiga missbruk utesluts från tillämpningsområdet genom vilka endast en obetydlig ekonomisk vinning eftersträvas. Oberoende av om gärningsmannen har missbrukat sin särskilt ansvarsfulla ställning är det inte heller skäl att anse brottet vara grovt om därigenom eftersträvas endast en obetydlig vinning eller personlig fördel.

För grovt missbruk av insiderinformation kan gärningsmannen dömas till fängelse i minst fyra månader och högst fyra år. Straffskalan motsvarar således den som gäller för de grova gärningsformerna av förmögenhetsbrott.

2 mom. Också försök till grovt missbruk av insiderinformation föreslås vara straffbart.

3 §. Kursmanipulation

Inom den offentliga värdepappershandeln är kursen vanligen resultatet av utbud och efterfrågan. Faktorer som påverkar köp- och säljanbudens prisnivå är förväntningarna på värdepapperens avkastning, emittentens soliditet och den risk som är förenad med värdepapperen samt räntenivån och valutakurserna, konjunkturprognoserna, de åtgärder som den offentliga makten väntas vidta och andra sådana samhällsekonomiska och institutionella faktorer som i allmänhet påverkar finansieringsmarknaden. Med otillbörlig påverkan eller manipulation av kurserna avses åtgärder som direkt eller indirekt på ett onaturligt sätt påverkar börskurserna och som vad beträffar metoderna eller innehållet avviker från den sedvanliga handeln eller informationen på värdepappersmarknaden. Målet skall vara att påverka kursen med avvikelse från de nämnda reella faktorerna.

Kännetecknande för klandervärd kursmanipulation är att den syftar till att på ett konstlat sätt höja, sänka eller stabilisera kurserna med tanke på en viss transaktion. Om någon t.ex. för undvikande av stämpelskatt vill göra ett med tanke på rösträtten betydande aktieköp på börsen är det frestande att manipulera kursen, eftersom en sådan aktiepost ofta betingar ett högre pris på marknaden än mindre poster. Det kan också vara fråga om att sänka värdet

på en aktie som är föremål för en option, i syfte att uppfylla den förpliktelse som optionen avser till ett så lågt pris som möjligt, eller att pressa upp kursen för att trygga en förestående teckning. De största vinsterna finns sannolikt att hämta i handeln med optioner och i manipulation av värdet på den underliggande egendomen. Genom att förvärva ett stort antal köp- eller säljoptioner och att därefter inleda omfattande handel med den underliggande egendomen, kan optionernas värde i betydande utsträckning påverkas genom den därmed sammanhängande s.k. hävstångeffekten.

Det föreslagna stadgandet innebär inte att alla former av kurspåverkan blir kriminaliserade. Inte heller från värdepappersmarknadslagens synpunkt skall alla åtgärder som vidtas i syfte att påverka kurserna betraktas som stridande mot god sed inom värdepappershandeln. I syfte att främja eftermarknaden för värdepapper är det t.ex. möjligt att ingå kursförmedlingssavtal. Avsikten är i allmänhet inte att utsträcka straffbarheten till att gälla sådan verksamhet på marknaden som sker öppet och ger samtliga marknadsaktörer en likvärdig möjlighet att delta i handeln.

En förutsättning för att det skall vara fråga om straffbar kursmanipulation är dels att gärningsmannen vidtar vissa klandervärda åtgärder på marknaden och dels att dessa åtgärder har ett klandervärd syfte. Klandervärd manipulation kan ske på två sätt. För det första genom åtgärder för att vilseleda marknaden, t.ex. skenavslut eller sinsemellan sammankopplade köp- och säljanbud, för det andra genom spridning av osann eller vilseledande information på värdepappersmarknaden. Det föreslagna stadgandet följer denna indelning. Det först nämnda gärningssättet behandlas i 1 punkten och det sistnämnda i 2 punkten. Syftet med gärningen skall vara både att försöka manipulera kursen och att med utnyttjande av den manipulerade kursen bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning.

Det föreslagna stadgandet avgränsar inte *gärningsmannakretsen*. Enligt den gällande lagen kommer endast en värdepappersförmedlare i fråga som gärningsman. De gärningsformer som nämns i förslaget innebär att gärningsmannen kan vara verksam också utanför en fondbörs. I sådana fall då en gärning som avses i 1 punkten begås utanför fondbörsen, kommer initiativet ofta från något annat håll än marknaden, antingen från ett företag som emitterar

värdepapper eller från någon storinvestor. Också i fråga om den gärning som avses i 2 punkten kan gärningsmannen vara någon annan än en person som är verksam på värdepappersmarknaden. Även om osanna eller vilseledande uppgifter i praktiken kan spridas närmast av personer vilka hör till eller står nära företagsledningen och vilka på grund av sin ställning eventuellt känner till företagets planer och tillstånd, är det emellertid inte skäl att begränsa kriminaliseringen till att gälla enbart denna personkrets. Också utomstående kan sprida osann eller vilseledande information, t.ex. för att få till stånd en tillfällig prisnedgång som ger manipulerare möjlighet att förvärva värdepapper exceptionellt förmånligt. Också personer som är anställda hos ekonomiska forskningsinstitut och massmedier kan missbruka sin ställning för att manipulera kurserna.

Det är synnerligen svårt att utforma ett stadgande som tillräckligt noggrant avgränsar begreppet kursmanipulation. Uppsåtskravet ställs därför högt, även om det innebär strängare krav också på brottsutredningen. En hög bevisningströskel är viktig från rättsskyddssynpunkt. Med avvikelse från vad som är fallet enligt den gällande lagen föreslås att *endast uppsåtlig* kursmanipulation skall vara *straffbar*. Straffbara enligt 8 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen är också brott som avses i 4 kap. 3 § och som begås av grov oaktsamhet. Det viktigaste rekvisitet enligt det föreslagna stadgandet är det *syfte* som gärningen förutsätter. Straffbarheten förutsätter ett medvetet syfte att påverka prisnivån på vissa värdepapper och därigenom bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning. Det krävs således inte bara ett medvetet syfte att påverka kursen utan också ett syfte att bereda sig eller någon annan vinning genom den manipulerade kursen. Stadgandet nämner ingenting om någon avsikt att skada. Det är svårt att föreställa sig att någon manipulerar kursen enbart i syfte att skada. Även om syftet direkt kan vara att försätta t.ex. en konkurrent i en svår situation, torde gärningens verkliga motiv vara att på längre sikt eftersträva ekonomisk vinning.

Ett tecken på att prisnivån på ett värdepapper har blivit *manipulerad* är att kursen avviker från vad den skulle vara utan sådan vilseledande åtgärd eller information som avses i stadgandet. Avsikten är inte att utgående från

reella faktorer som påverkar ett värdepappers värde och pris försöka kalkylera någon korrekt kurs, utan som jämförelseobjekt skall uppställas kursens förmodade utveckling i det fall att den inte hade manipulerats.

Manipulationsobjektet beskrivs med uttrycket *prisnivån* på värdepapperet. Därmed avses kursen på värdepapper, optioner eller terminer. En förutsättning för straffbarheten är att gärningsmannen har för avsikt att bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning genom utnyttjande av prismet. Långvariga värdeförändringar har således med avseende på detta stadgande inte samma betydelse som i 1 §.

Momentets 1 punkt stadgar om sådana förkastliga åtgärder på marknaden som kan utgöra manipulation. En förutsättning är att gärningsmannen vidtar någon vilseledande åtgärd, men beskrivningen av vilket slags åtgärd det kan vara fråga om är delvis öppen. Åtgärden skall i allmänhet vara exceptionell till sin art. Som exempel nämns vilseledande köp- eller säljanbud och skenavslut. Ett vilseledande köp- eller säljanbud kan utåt se ut som ett helt vanligt uppdrag. Vilseledande blir det på grund av någon omständighet som påverkar priset men hemlighålls för övriga marknadsparter. Det kan vara fråga t.ex. om ett underliggande avtal som innebär att den som säljer värdepapper i hemlighet förbinder sig att återinlösa det till ett visst pris. Det kan också vara fråga om att samma aktör de facto är både säljare och köpare. Med skenavslut avses försäljning av värdepapper utan någon verklig överlåtelse av äganderätten. Vid en transaktion av detta slag vet parterna redan vid köpslutet att köpet på motsvarande villkor kommer att göras i andra riktningen. Det föreslås vara straffbart också att ge vilseledande anbud eller uppdrag. Också annat jämförbart förfarande kommer i fråga. Som exempel kan nämnas att säljaren för köparen uppställer ett hemligt villkor om att denne inte fritt får överlåta värdepapperen vidare. Marknaden kan vilseledas också genom ett stort antal korta anbud.

Det är av avgörande betydelse att den åtgärd som vidtas är ägnad att vilseleda marknaden. Att så är fallet kan vara en följd av att marknadsaktörerna inte känner till hemliga villkor som är förenade med ett uppdrag eller avslut, utan måste bilda sig en uppfattning om marknaden utgående från utåt sett sedvanliga åtgärder. Marknaden kan vilseledas även genom anbud som marknaden inte kan reagera

på fullt ut eller överhuvudtaget. Ett anbud kan t.ex. vara så kortvarigt att oiniterade inte har någon möjlighet att reagera på det.

Sådana i enlighet med gängse regler vidtagna åtgärder som innebär att vederbörande konkret tar eller låter bli att ta en marknadsrisk kan i allmänhet inte anses vara vilseledande. Fullbordade köp är t.ex. i allmänhet inte vilseledande om det i bakgrunden inte finns hemliga förbindelser av det slag som nämns ovan eller om de inte har uppkommit som resultat av ett exceptionellt förfarande.

Vid tillämpningen av stadgandet är det skäl att särskilt beakta om det ifrågasvarande förfarandet har varit offentligt och marknadsaktörerna således har känt till det. T.ex. en kursförmedlare för avtalsmarknadsvärdepapper kan för att stabilisera värdet på ett visst värdepapper vara tvungen att hålla kursen på en nivå som inte motsvarar den faktiska efterfrågan eller det faktiska utbudet. Förfarande sker emellertid i detta fall öppet och inte i något hemligt vinningssyfte. Det föreligger inte heller i sig något hinder för att någon som har en stor post aktier av ett visst slag utökar sitt innehav i syfte att hålla uppe kursen. Detta skall emellertid ske öppet, dvs. så att marknadsaktörerna har en möjlighet att delta i handeln. Åtgärderna får inte heller vara förenade med hemliga avtal som innebär att andra blir vilseledda.

Med avvikelse från den gällande lagen nämner stadgandet som exempel inte insiderhandel, eftersom sådan inte i sig kan anses tyda på manipulation. En förutsättning för tillämpning av paragrafen är att alla kännetecken utreds, vilket delvis leder till ett snävare tillämpningsområde än det nuvarande.

Vid prövningen av om en åtgärd skall anses vara vilseledande är det skäl att beakta också hur den förhåller sig till börsens interna regler. När det gäller verksamhet som är noggrant styrd genom börsens interna anvisningar kan en avvikelse från anvisningarna och de mål som framgår av dem lättare leda till att marknaden drar felaktiga slutsatser än sådana åtgärder som inte är förenade med någon inre styrning eller för vilka inte gäller lika exakta anvisningar. Utvecklandet av börsens egna handelsregler kommer att sannolikt att leda till en noggrannare avgränsning av stadgandets tillämpningsområde.

Momentets 2 punkt beskriver kursmanipulation genom lämnande av uppgifter. Det före-

slås vara straffbart att lämna osanna eller vilseledande uppgifter som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel. I denna punkt är definitionen av gärningsobjektet densamma som i föregående punkt.

Gärningen fullbordas genom att sådana uppgifter som avses i stadgandet lämnas. En förutsättning är inte att informationen samtidigt offentliggörs eller annars blir offentlig, även om detta i allmänhet är fallet. Informationen anses ha givits på det sätt som stadgandet avser t.ex. redan då den har överlämnats till en notisbyrå eller fondbörs för att offentliggöras. Också ett intervjuyttrande till massmedierna anses uppfylla den stadgade förutsättningen, även om det inte ännu har förmedlats till allmänheten.

Att en uppgift är *osann* innebär att den inte stämmer överens med kontrollerbara fakta. Att en uppgift är *vilseledande* kan däremot framgå på flera olika sätt. Det kan vara fråga om att oväsentliga fakta överbetonas. Det kan också vara fråga om att väsentliga fakta förtigs när en plan eller åtgärd presenteras. Vilseledande är det också att den som marknadsföringen riktas till förleds att bilda sig en oriktig uppfattning om betydelsen av en viss omständighet. Det kan t.ex. vara vilseledande i den bemärkelse som stadgandet avser att betydelsen av en uppfinning och de framtida möjligheterna att utnyttja uppfinningen beskrivs på ett klart överdrivet sätt. Detsamma är fallet om det förtigs att nyttan av en uppfinning och den därav följande värdestegringen på ett värdepapper kan väntas först efter flera år eller förutsätter ytterligare utredningar.

I praktiken kan hemlighållande av uppgifter som påverkar ett värdepappers pris leda till samma resultat som lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter. Hemlighållande av uppgifter föreslås emellertid inte vara en gärningsform när det gäller kursmanipulation. Hemlighållande kan i och för sig inte jämföras med aktivt vilseledande. Ett jämförande kan i detta avseende göras först om informationen, till följd av att det i samband med den sker ett överlagt förtigande, blir vilseledande eller direkt osann. I ett sådant fall kan det föreslagna stadgandet tillämpas på gärningen. På lindrigare fall av hemlighållande kan eventuellt stadgandena om brott mot informationsskyldighet tillämpas.

Kursmanipulation kan ha en lika negativ verkan på värdepappersmarknaden som miss-

bruk av insiderinformation. Därför föreslås samma straffskala för båda brotten. Straffskalan för grundformen föreslås vara böter eller fängelse i två år. Skalan kan anses vara motiverad också i förhållande till skalan för bedrägeri.

Försök till kursmanipulation föreslås inte vara straffbart. Det föreslagna rekvisitet uppfylls så snart gärningsmannen vidtar verkställighetsåtgärder i det syfte som stadgandet förutsätter. Rekvisitet uppfylls t.ex. när gärningsmannen ger ett sådant uppdrag som avses i stadgandet, även om uppdraget inte leder till något köp. På motsvarande sätt är ett anbud som syftar till ett skenavslut straffbart redan i sig. Också lämnande av sådana uppgifter som avses i 2 punkten fullbordas redan i det skedet då uppgifterna överlämnas för offentliggörande, även om gärningsmannen inte själv offentliggör informationen. Om gärningsmannen förhindrar att informationen offentliggörs och således även att den vilseleder marknaden, är det skäl att överväga åtals- eller domseftergift. Enligt 15 a § 1 punkten förordningen om införande av strafflagen kommer åtalseftergift i fråga t.ex. när en rättegång och ett straff måste anses oskäligen med hänsyn till gärningsmannens handlande för att avstyra eller avlägsna verkningarna av brottet. Motsvarande stadgande om domseftergift finns i 3 kap. 5 § 3 mom. strafflagen.

4 §. *Grov kursmanipulation*

Gärningsformerna när det gäller kursmanipulation kan variera så pass mycket att den föreslagna grundskalan inte kan anses vara tillräcklig för de allvarligaste fallen. För att de allvarligaste gärningsformerna skall kunna behandlas särskilt föreslås i kapitlet ett stadgande också om grov kursmanipulation. Enligt förslaget kan det vara fråga om den grova gärningsformen om

— genom kursmanipulation orsakas omfattande ekonomisk skada eller om

— brottet är ägnat att kännbart undergräva förtroendet för värdepappersmarknadens funktion.

Ytterligare en förutsättning är alltid att kursmanipulationen är grov också bedömd som en helhet.

De kännbaraste olägenheterna av att börskurserna manipuleras sammanhänger med att

marknadsaktörerna åsamkas skada och förtroendet för marknaden undergrävs. Den ekonomiska vinning som eftersträvas genom gärningen är däremot inte en lika central faktor när det gäller klandervärdheten. Vinningen eftersträvas ofta utanför den offentliga marknaden och en åtgärd som vidtas i vinnings syfte åsamkar inte alltid de investerare som är verksamma på marknaden någon direkt skada. T.ex. i sådana fall där kurserna har manipulerats för att ett aktieköp till avtalat pris av beskattningsskäl skall kunna genomföras på börsen, erhålls den ekonomiska vinningen utanför marknaden och även den direkta skadan uppkommer utanför den. I samband med kursmanipulation anses det därför inte vara nödvändigt att som en kvalificeringsgrund föreslå eftersträvande av synnerligen stor ekonomisk vinning.

I vissa fall åsamkar manipulationen investerarna stora ekonomiska förluster, med åtföljande minskat intresse för värdepappersmarknaden. Med tanke på marknads funktion är det av yttersta vikt att detta förhindras. Som en kvalificeringsgrund föreslås därför att genom kursmanipulationen orsakas omfattande ekonomisk skada. En förutsättning för tillämpning av denna grund är att den som gjort sig skyldig till kursmanipulationen har insett att hans brott har denna verkan.

Med ekonomisk skada avses uttryckligen förlust på grund av direkt genom manipulation orsakade kursförändringar och inte sådan förlust som eventuellt indirekt följer av att förtroendet för marknaden undergrävs. För den enskilde värdepappersägaren behöver förlusten inte nödvändigtvis vara kännbar. Ordet omfattande används för att beskriva att skadan drabbar ägarna till de ifrågakvarande värdepapperen kollektivt och dessutom är betydande också i sin helhet.

Den andra kvalificeringsgrunden sammanhänger med stadgandets centrala syfte, dvs. att bevara förtroendet för värdepappersmarknadens funktion. Det är skäl att bedöma kursmanipulation som är ägnad att avsevärt undergräva förtroendet för värdepappersmarknadens funktion enligt en särskilt sträng skala. En förutsättning är inte att brottet verkligen har undergrävt förtroendet, utan den ifrågakvarande gärningen skall i allmänhet ha en sådan verkan. Denna förutsättning uppfylls å andra sidan inte heller av kursmanipulation som i strid med förväntningarna inverkar så att den kännbart undergräver förtroendet för

marknadens funktion. Kursmanipulation är uppenbarligen i stort sett alltid ägnad att i en viss mån undergräva detta förtroende. En förutsättning för tillämpning av denna kvalificeringsgrund är följaktligen att brottet är ägnat att kännbart undergräva förtroendet för värdepappersmarknadens funktion.

Det är svårt att i praktiken mäta förtroendet för marknads funktion. Frågan om i vilken mån förutsättningen uppfylls borde således granskas utgående ifrån hur allvarligt gärningen kan bedömas inverka på värdepappersspararnas benägenhet att fortsätta placera i värdepapper och hur stora förluster brottet har orsakat. Denna förutsättning uppfylls ofta i de fall som avses i paragrafens 1 punkt, men den kan ansluta sig också till andra fall. T.ex. en kursmanipulation som inte har kunnat slutföras på grund av att den uppdragats eller på grund av bristande finansiering kan emellertid ha begåtts på ett sådant sätt att den skrämmer bort värdepapperssparare, även om den inte hinner orsaka några ekonomiska förluster.

I flera fall realiserar förlusterna först efter att en lång tid har förflutit, vilket innebär att den första kvalificeringsgrunden inte hinner uppfyllas medan brottet undergår domstolsbehandling. Likafullt kan det ses tecken på att brottet utgör ett hot mot förtroendet för marknaden. Det kan vara synnerligen svårt att uppskatta en ekonomisk förlust som orsakats genom kursmanipulation, särskilt om den har skett genom långvarig osann och vilseledande information som backats upp genom köp eller försäljningar, men den negativa verkan som verksamhet av detta slag har på förtroendet för marknaden kan otvivelaktigt vara avsevärd.

Straffet för grov kursmanipulation föreslås vara fängelse i minst fyra månader och högst fyra år. Straffskalan motsvarar således även i fråga om den grova gärningsformen den som gäller för missbruk av insiderinformation.

5 §. Informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden

Paragrafen reglerar två sådana förfaranden i anslutning till informationen på värdepappersmarknaden som äventyrar förtroendet för marknaden. För det första lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter om värdepapper vid yrkesmässig marknadsföring eller förvärv av värdepapper inom näringsverksamhet och

för det andra vissa brott mot den informations-skyldighet som värdepappersmarknadslagen stadgar.

Både uppsåtligt och grovt oaktsamt informationsbrott är straffbart. Såväl när det gäller yrkesmässig marknadsföring av värdepapper och förvärv av värdepapper inom närings-verksamhet som uppfyllande av den i värdepappersmarknadslagen stadgade informations-skyldigheten, gäller förpliktelserna sådana på värdepappersmarknaden yrkesmässigt verk-samma personer som kan förutsättas förfara särskilt omsorgsfullt i samband med transak-tioner som är av central betydelse med tanke på förtroendet för marknaden. En omständighet som talar för kriminalisering av informa-tionsbrott som begås av grov oaktsamhet är också att en grovt oaktsam gärning i vissa fall kan anses vara i stort sett lika klandervärd som en uppsåtlig gärning. Om någon t.ex. underlå-ter att om ett värdepapper lämna information vars inverkan på värdepapperets värde eller pris av grov oaktsamhet har lämnats outredd, är gärningens klandervärdhet nästan lika stor som i det fall att saken utretts men informa-tionen det oaktat hållits tillbaka.

Gärningsmannen kan vara i princip vem som helst, men i praktiken förutsätts han på det ovan angivna sättet vara aktiv på värde-pappersmarknaden. En gärning av det slag som nämns i 2 punkten kan inte överhuvudtaget begås av någon annan än en person som den i värdepappersmarknadslagen nämnda skyldig-heten gäller.

Ett informationsbrott kan hänföra sig till *alla typer av värdepapper som avses i kapitlets 6 § 1 mom.*, dvs. de som definieras i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen. I prakti-ken hänför sig ett förfarande som strider mot paragrafen uppenbarligen oftast till värdepap-per som är föremål för offentlig handel, men 1 punkten om marknadsföring och, i de fall som avses i 2 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen, även paragrafens 2 punkt kan bli tillämpade också i det fall att objektet är något annat än ett värdepapper av det slag som avses i 6 § 1 mom. I 1 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen stadgas om offentlig handel med värdepapper. Det föreslagna stadgandet kan tillämpas på marknadsföring också av värdepapper som inte har tagits upp på någon börslista, dvs. OTC-listan, eller som inte är föremål för något börsförmedlingsavtal.

Det föreslagna stadgandet gäller däremot

inte värdepapper som i enlighet med 1 kap. 2 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen faller utanför värdepappersmarknadslagens tillämp-ningsområde. På marknadsföring av sådana värdepapper, som t.ex. medför rätt att besitta en viss lägenhet, skall enligt förslaget i stället för föreslagets 5 § tillämpas stadgandet om marknadsföringsbrott i 30 kap. 1 § strafflagen.

Paragrafens 1 punkt gäller yrkesmässig mark-nadsföring eller förvärv av värdepapper inom näringsverksamhet. Med yrkesmässig mark-nadsföring avses detsamma som i strafflagens stadgande om marknadsföringsbrott. Då emit-enten marknadsför värdepapper torde det utan undantag vara fråga om sådan yrkesmässig, dvs. fortgående och med företagarrisk förenad verksamhet som syftar till ekonomiskt resultat. Samma bedömning kan göras i fråga om sådan regelbunden handel med värdepapper som be-drivs av företag och även av enskilda personer. Däremot är det inte fråga om yrkesmässig marknadsföring då en enskild aktieägare med-delar att han säljer sina egna aktier. Som ledning vid tillämpningen av stadgandet kan till denna del och även i övrigt tjäna regeringens proposition med de första förslagen till änd-ringar i strafflagen och vissa andra lagar i syfte att genomföra en totalrevidering av strafflag-stiftningen (RP 66/1988 rd.). Med förvärv av värdepapper i näringsverksamhet avses detsamma som i nuvarande 2 kap. 1 § värdepappers-marknadslagen.

Det föreslagna stadgandet skall ersätta 8 kap. 2 § 1 punkten värdepappersmarknadslagen, som för närvarande tillämpas vid mark-nadsföring av värdepapper. Även om den punkt i det föreslagna stadgandet som gäller marknadsföring av värdepapper, till åtskillnad från nuvarande 2 kap. 1 § värdepappersmark-nadslagen, förutsätter att marknadsföringen är yrkesmässig, avviker tillämpningsområdet för det föreslagna stadgandet på grund av denna förutsättning i praktiken inte från tillämpnings-området för det nämnda stadgandet i värde-pappersmarknadslagen. Däremot föreslås det inte längre vara straffbart att, så som nämns i 2 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen genom förfaranden som strider mot god sed eller annars är otillbörliga, marknadsföra eller för-värva värdepapper i näringsverksamhet.

De uppgifter som lämnas förutsätts vara *osanna eller vilseledande*. Innebörden av dessa uttryck behandlas ovan i motiveringen till 3 §. Vid bedömningen av i vilken mån uppgifterna

är vilseledande måste det emellertid beaktas att det i synnerhet vid marknadsföring är fråga om aktiv information. Härvid har den helhetsbild som ett prospekt eller något annat meddelande ger om omständigheter som påverkar ett värdepappers värde och pris en mera accentuerad betydelse än vid annan information, där det kan vara fråga om att offentliggöra en enskild händelse. Vid marknadsföring av värdepapper t.ex. med återopande av ett företagsköp kan det förutsättas en fullständigare bedömning av köpets faktiska verkningar än vid information om en enskild ekonomisk förlust.

Informationen skall enligt stadgandet *ha samband med värdepapper*. Den kan bestå t.ex. av uppgifter om en emittent, om de allmänna förutsättningarna för en rörelse eller om marknadsläget. Uttrycket ”uppgifter som har samband med värdepapper” har här den innebörd som nämns i motiveringen till 1 §. Det kan t.ex. vara fråga om utnyttjande av sådana undersökningar på ett vilseledande sätt, vilkas resultat påverkar värdet av ett värdepapper som marknadsförs.

Paragrafens 2 punkt gäller fullgörande av informationsskyldigheten enligt värdepappersmarknadslagen. Det föreslås vara straffbart både att försumma informationsskyldigheten och att lämna osanna eller vilseledande uppgifter vid fullgörandet av den.

Värdepappersmarknadslagen uppställer flera informationsförpliktelser, men endast en del av dem gäller så väsentliga uppgifter att stadgandet i praktiken kan tillämpas på skyldigheten att fullgöra dem. De ifrågakommande informationsskyldigheterna ingår i allmänhet i lagens 2 kap. Också vissa av de i lagens 6 kap. nämnda skyldigheterna i samband med offentliggörandet kan vara betydelsefulla på det sätt som stadgandet förutsätter. Stadgandet är tillämpligt också på andra informationsskyldigheter, t.ex. enligt 4 kap. i förhållande till värdepappersförmedlare och enligt 5 kap. i förhållande till mäklare, men de däri ingående uppgifterna torde sällan ha den inverkan på ett värdepappers värde eller pris som avses i stadgandet om informationsbrott.

Brottet kan avse *åtminstone* följande skyldigheter:

— skyldigheten att tillhandahålla tecknarna tillräcklig information om omständigheter som väsentligt påverkar värdepapperens värde och att offentliggöra var värdepapperen kan tecknas (VPL 2 kap. 2 §),

— skyldigheten att offentliggöra börs- eller emissionsprospekt när värdepapper erbjuds allmänheten eller när eller värdepapper ansöks bli upptagna på börslistan (VPL 2 kap. 3 §),

— skyldigheten att ge delårsrapport och årsrapport (VPL 2 kap. 5 §),

— skyldigheten att offentliggöra bokslut och bokslutskommuniké (VPL 2 kap. 6 och 6 a §§),

— skyldigheten att offentliggöra omständigheter som är ägnade att väsentligt påverka ett värdepappers värde (VPL 2 kap. 7 §),

— skyldigheten att offentliggöra att ett koncernförhållande har uppkommit (VPL 2 kap. 8 §),

— skyldigheten att offentliggöra att en ägarandel har överskridit de angivna gränserna, dvs. den s.k. flagningsskyldigheten (VPL 2 kap. 9 och 10 §§),

— skyldigheten att offentliggöra beslut om offentligt köpeanbud (VPL 6 kap. 2 §),

— skyldigheten att offentliggöra en anbuds-handling (VPL 6 kap. 3 §),

— skyldigheten att offentliggöra resultatet av köpeanbud (VPL 6 kap. 4 §) och

— skyldigheten att offentliggöra att en inlösningssituation har uppkommit (VPL 6 kap. 6 § 4 mom.)

Om motsvarande nya skyldigheter senare fogas till värdepappersmarknadslagen kan också de komma att omfattas av det föreslagna straffstadgandet, i det fall att den ifrågavarande informationen har den verkan som stadgandet förutsätter.

Den *första gärningsbeskrivningen*, ”underlåter att ge sådan information”, förutsätter att gärningsmannen medveten om sin skyldighet och informationens betydelse försummar att fullgöra sin informationsskyldighet. Det bör observeras att det i flera fall är väsentligt att informationsskyldigheten fullgörs rättidigt. Ett brott mot informationsskyldigheten kan också begås så att informationen ges senare än lagen förutsätter. Ett brott mot informationsskyldigheten kan ta sig uttryck också i bristfälligt information, även om det inte är fråga om det i stadgandet nämnda andra gärningssättet, dvs. lämnande av osanna eller vilseledande uppgifter i samband med informationsskyldigheten. Informationen skall gälla omständigheter som är av väsentlig betydelse för fullgörandet av skyldigheten.

Syftet med stadgandet är att betona informationsskyldighetens betydelse i fall där det är *typiskt att informationen har en väsentlig bety-*

delse. Därför förutsätts det dessutom att informationen är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris. I motiveringen till definitionsstadgandet (6 § 2 mom.) relateras vad som avses med uttrycket ”som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris”. Också om denna förutsättning inte uppfylls kan försummelsen dock uppfylla förutsättningarna i stadgandet om värdepappersmarknadsförseelse, som lämnas kvar i värdepappersmarknadslagen.

Den i punkten ingående *andra gärningsbeskrivningen* gäller vilseledande i samband med att den informations skyldighet fullgörs som stadgas i värdepappersmarknadslagen. Det är meningen att denna gärningsform skall sammankopplas med samma informations skyldighet som den gärningsform som kommer till uttryck som en försummelse, vilket innebär att också dess tillämpning sammankopplas närmast med den informations- och offentliggörandeskyldighet som stadgas i 2 och 6 kap. värdepappersmarknadslagen. Också i dessa fall förutsätts det att informationen är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris. Denna omständighet framgår av stadgandet på så sätt att informationen skall vara av det slag som nämns ovan. Också informationsobjektet definieras på samma sätt som i fråga om en underlåtelse. Begreppen osann och vilseledande information behandlas i motiveringen till 3 §.

Den föreslagna paragrafen kan tillämpas på en del av de fall som 8 kap. 2 § 2 punkten värdepappersmarknadslagen för närvarande tillämpas på. Enligt lagrummet är det som ett värdepappersmarknadsbrott straffbart dels att ta in osanna eller vilseledande uppgifter i ett emissions- eller börsprospekt, i en delårs- eller årsrapport, i ett bokslut eller i en anbudshandling, dels att offentliggöra sådana prospekt och handlingar innan finansinspektionen har godkänt dem.

Om ett prospekt eller en handling har offentliggjorts före godkännandet och om dess innehåll i något avseende är osant eller vilseledande, kan gärningen bedömas enligt paragrafens 1 punkt. Om det däremot är fråga om att ge osann eller vilseledande information i samband med att ett prospekt eller en anbudshandling vederbörligen offentliggörs, kan det bli fråga om att tillämpa paragrafens 2 punkt. En förutsättning är i så fall dessutom att informationen har en sådan väsentlig betydelse som

stadgandet förutsätter. Om den föreslagna paragrafen inte är tillämplig på fall av detta slag, kan stadgandet om värdepappersmarknadsförseelse tillämpas.

Att osanna eller vilseledande uppgifter lämnas i samband med fullgörande av informations skyldigheten uppfyller också de kännetecknen som nämns i 2 punkten i stadgandet om kursmanipulation. Stadgandet om kursmanipulation kan tillämpas om gärningsmannen handlar i det syfte som anges i stadgandet. I sådana fall där gärningsmannen har för avsikt att manipulera kursen är det uppenbart onödigt att dessutom bedöma gärningen enligt föreslagna 5 §, även om gärningen begås i samband med fullgörande av den i lagen stadgade informations skyldigheten. Straffskalan och rekvisitet för kursmanipulation erbjuder tillräckliga möjligheter att bedöma en sådan gärning. Också stadgandet om grov kursmanipulation kan bli tillämpligt i det fall att den osanna eller vilseledande informationen är ägnad att undergräva förtroendet för värdepappersmarknadens funktion, t.ex. av den anledningen att fullgörandet av informations skyldigheten sker på ett sätt som understryker informationens tillförlitlighet. I sådana fall då gärningen uppfyller också rekvisitet för värdepappersmarknadsförseelse som lämnas kvar i värdepappersmarknadslagen, föreslås endast den i strafflagen stadgade strängare skalan bli tillämplad.

De i paragrafens 1 punkt angivna förutsättningarna och strafflagens stadganden om bedrägeribrott kan också i vissa fall bli uppfyllda genom en och samma gärning. I dessa fall är det skäl att tillämpa de allmänna principerna om sammanträffande av brott på motsvarande sätt som då rekvisiten i strafflagens stadganden om marknadsföringsbrott och bedrägeri uppfylls samtidigt. Det återstår härvid att avgöra om det utöver stadgandet om bedrägeribrott är skäl att tillämpa föreslagets 5 §. Liksom i fråga om strafflagens marknadsföringsbrott förutsätter inte heller stadgandet om marknadsföring i 1 punkten i den föreslagna paragrafen om informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden, att någon har misstagit sig eller att försöket att vilseleda skulle ha riktat sig mot vissa personer som kan individualiseras.

Straffet för informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden föreslås vara böter eller fängelse i högst två år. Informationsbrott kan gälla också gärningar som allvarligt undergräver förtroendet för värdepappers-

marknadens funktion men som inte kan betraktas t.ex. som kursmanipulation. T.ex. den som underlåter att offentliggöra en omständighet som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde (VPL 2 kap. 7 §) kan kännbar undergräva förtroendet för marknaden. Värdepappersmarknaden skiljer sig från annan marknadsföring genom att den är känsligare för förtroendekriser. En förtroendekris kan få allvarliga konsekvenser också utanför värdepappersmarknaden. Därför föreslås en strängare straffskala än för sedvanligt marknadsföringsbrott. De allvarligaste informationsbrotten kan anses vara de som är förenade med en medveten strävan efter avsevärd ekonomisk vinning eller personlig fördel, eller som är ägnade att kännbart äventyra förtroendet för värdepappersmarknadens funktion.

6 §. Definitioner

1 mom. Kapitlets stadganden är fast anknytta till värdepappersmarknadslagen och optionshandelslagen. I kapitlet används därför de i dessa lagar definierade begreppen. Det centralaste är begreppet värdepapper. För klarhetens skull föreslås ett stadgande om att med värdepapper avses sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på enligt dess 1 kap. 2 § 1 mom. Det har inte ansetts nödvändigt att definiera andra begrepp som används i värdepappersmarknadslagen eller optionshandelslagen, eftersom deras innebörd i de sammanhang som kapitlet anger inte är förenat med lika betydande tolkningsproblem som begreppet värdepapper.

2 mom. I momentet definieras begreppet insiderinformation. Begreppet avgränsas med flera kännetecken. En omständighet som begränsar arten av den information som kommer i fråga är att informationen skall ha samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel. Dessutom förutsätts informationen vara ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris. Informationens insiderkaraktär beskrivs så att den inte har offentliggjorts eller annars inte har varit tillgänglig på marknaden. Momentet har ytterligare ett begränsande stadgande som från begreppet insiderinformation avgränsar sådan för enskilt bruk avsedd information som har uppkommit genom sammanställning av offentliga uppgifter.

Sambandet mellan insiderinformationen och

ett visst värdepapper uttrycks i något allmänare ordalag än i värdepappersmarknadslagens nuvarande 5 kap. 1 §. Enligt förslaget skall insiderinformationen *ha samband med värdepapper*, medan det för närvarande förutsätts att informationen gäller värdepapper. Avsikten med att använda ordet "samband" är att klarare än i den gällande lagen redan i lagtexten ange att insiderinformationen inte uttryckligen behöver gälla värdepapper som är föremål för handel. Också information vars verkan gäller vissa värdepapper eller t.o.m. värdepappersmarknaden överhuvudtaget, kan vara insiderinformation. Detta mål konstateras redan i motiveringarna till den regeringsproposition som gäller det nuvarande stadgandet (RP 318/1992 rd) och kan anses ingå i uttrycket "information om värdepapper". Eftersom avsikten emellertid är att betona att insiderinformationen inte behöver innehålla omständigheter som direkt berör ett visst värdepapper, är det klarare att använda uttrycket "information som har samband med".

Redan i motiveringen till den nämnda regeringspropositionen anses det inte vara skäl att begränsa begreppet insiderinformation till att gälla information om en emittent. Begreppet borde omfatta också flera emittenter och ett eller flera värdepapper. Enligt motiveringen till propositionen täcker uttrycket "information om värdepapper" också information om den som har emitterat värdepapperet. På detta sätt skall också förslaget tolkas.

Sådan på den ekonomiska utvecklingen i allmänhet inverkan information som inte åtminstone direkt gäller vederbörande emittent eller värdepapper är t.ex. information om omständigheter som påverkar värdepappersmarknaden i dess helhet eller en viss bransch. T.ex. en förändring i valutans yttre värde påverkar i allmänhet påtagligt flera värdepappers värde eller pris, liksom även centralbankens beslut om att justera grundräntan eller referensräntan. Sådan information kan även gälla under beredning varande väsentliga ändringar i samfunds- eller skattelagstiftningen, planer som innebär utbyggnad eller begränsningar av det internationella ekonomiska samarbetet samt överhuvudtaget aktuella förändringar som inom något område leder till kostnadsstegringar, t.ex. information om strängare miljökrav.

Också information om samhällsekonomin allmänna tillstånd, t.ex. tullstyrelsens handels-

balansstatistik samt statistik över sysselsättningsläget utveckling, kan beröra ett värdepapper på det sätt som stadgandet förutsätter. T.ex. Statistikcentralens regler om känslig statistik (Statistiknytt 1992:180) kan tjäna som ledning vid bestämmande av värdet eller priset på värdepapper.

Också s.k. marknadsdata, dvs. information om uppdrag som gäller värdepapper, kan anses ha samband med värdepapper. Information om ett sedvanligt uppdrag kan emellertid i praktiken inte anses vara insiderinformation till sina verkningar, eftersom den endast sällan är ägnad att väsentligt påverka värdepappers värde eller pris. I praktiken är sådana verkningar ofta förenade med synnerligen omfattande uppdrag som avser vissa värdepapper. Redan kannedomen om en sådan uppdragsgivares planer som intar en från marknadens synpunkt inflytelserik ställning kan emellertid vara liktydig med insiderinformation i det fall att marknaden visar ett särskilt stort intresse för hans agerande. I vissa fall kan redan information om ett enda uppdrag i kombination med annan information vara så betydelsefull att den uppfyller den väsentlighetsförutsättning, som förklaras senare.

Till ett värdepapper ansluten information om emittenten är otvivelaktigt t.ex. uppgifter om ett planerat offentligt köp- eller inlösningsanbud, innehållet i ett bokslut eller en delårsrapport, en aktieemission, stora investeringar, betydelsefulla uppfinningar, företagsköp och fusioner samt uppgifter om ekonomiska svårigheter eller beslut om konkursansökan, företagssanering eller likvidation.

Typiskt för insiderinformation är att endast en snäv krets känner till den. Information som är allmänt känd på marknaden kan inte betraktas som insiderinformation. Denna begränsning anges i stadgandet genom förutsättningen att *informationen inte har offentliggjorts eller annars varit tillgänglig på marknaden*. Offentliggörande innebär att informationen har lämnats till allmänheten eller massmedierna t.ex. i en vederbörligen publicerad kommuniké eller vid en presskonferens. Av central betydelse i detta avseende är uttryckligen att informationen har ställts till marknadens förfogande. Kravet att den skall vara offentliggjord innebär emellertid inte att informationen måste vara allmänt känd innan den får utnyttjas. Om informationen t.ex. har publicerats i massmedierna behöver den som ämnar utnyttja den

inte förvissa sig om att marknadsaktörerna har observerat den.

Information som är tillgänglig på marknaden får utnyttjas även om den inte har offentliggjorts. Sådan information är t.ex. allmänt tillgängliga fakta om ett företags jubileumsår. Också sådana opublicerade uppgifter som har läckt ut i offentligheten och blivit allmänt kända mot vederbörlige företags eller informationsproducenters vilja, anses vara tillgängliga på marknaden och får således utnyttjas utan att det blir fråga om missbruk av insiderinformation. Med offentliggörande jämföras naturligtvis att informationen ställs till marknadsaktörernas förfogande genom de på marknaden verksamma informationsförmedlarna. Det finns ett flertal sådana på värdepappersmarknaden fungerande informationskanaler.

Vid prövningen av om viss information har varit tillgänglig är det skäl att beakta stadgandets syfte att i informationshänseende ställa marknadsaktörerna i samma utgångsposition. Även om information som t.ex. myndigheterna känner till i princip är offentlig, är det inte nödvändigtvis tillåtet att utnyttja den. Syftet med stadgandet är att informationen skall vara antingen vederbörligen offentliggjord eller annars de facto tillgänglig på marknaden. Även om informationen har överlämnats t.ex. till en notisbyrå för att offentliggöras får den inte utnyttjas förrän det finns skäl att anta att notisbyrån har gjort den tillgänglig för allmänheten genom massmedierna eller via marknadens informationskanaler.

Insiderinformationen skall gälla en omständighet som är *ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde eller pris*. Informationen skall således enligt de bedömningsgrunder som vanligen används på värdepappersmarknaden vara sådan att den allmänt taget påverkar värdepapperens värde eller pris. Det krävs inte någon konkret påverkan. Kravet att verkan skall vara väsentlig innebär att avsikten inte är att kriminalisera utnyttjandet av information som har endast en obetydlig inverkan på ett värdepappers värde eller pris, även om denna inverkan är obestridlig.

Avsikten är inte att väsentlighetsbedömningen skall göras enbart utgående från en faktiskt förändring av ett värdepappers relativa värde eller pris. Det förutsätts t.ex. inte att värdeändringen överstiger 50 %. Väsentlighetskriteriet måste ses i relation till de förändringar som är typiska för marknaden.

Också en kombination av i och för sig obetydliga omständigheter kan utgöra information som når över väsentlighetströskeln, även om ingen av omständigheterna för sig gör det. Vid bedömningen av informationens betydelse måste det även beaktas att samma information väsentligt kan påverka ett visst värdepappers värde eller pris, medan dess inverkan på ett annat värdepapper eventuellt är försumbar. T.ex. en omständighet som påverkar värdet på en emittents aktier, påverkar inte nödvändigtvis i lika hög grad värdet på hans skuldebrev.

Enligt förslaget skall påverkan avse värdepapperens värde eller pris. I värdepappersmarknadslagen uttrycks objektet enbart med ordet "värde", varmed det enligt motiveringen till regeringens proposition är meningen att ange att stadgandet gäller även information som inte direkt påverkar värdepapperets pris men som på längre sikt kan höja dess värde i förhållande till andra värdepapper. Börskursen för ett värdepapper kan vid den tidpunkt då informationen utnyttjas redan vara så hög att informationen inte längre gör att den stiger, men det projekt eller avgörande som informationen hänför sig till kan dock småningom påverka dettas pris i förhållande till den allmänna prisnivå på börsen. Det föreslagna uttrycket avser i sak detsamma som ordet "värde" i värdepappersmarknadslagen, men det understryker att också en kortvarig prispåverkan räcker.

Definitionen inbegriper också en särskild begränsning av begreppet insiderinformation. Som insiderinformation skall enligt förslaget inte betraktas sådan för enskilt bruk avsedd information som har uppkommit genom sammanställning av offentliga uppgifter. Även om avsikten är att utvidga begreppet insiderinformation till att gälla många slag av information som har producerats inom olika sammanslutningar och i olika syften, är det dock inte meningen att begränsa möjligheterna att i fråga om värdepapper dra sedvanliga slutsatser eller göra sedvanliga analyser. Det är alltså godtagbart att utnyttja ur allmänna källor sammanställd information om värdepapper och att bearbeta denna till ny information. Information för enskilt bruk produceras inte bara av enskilda medborgare — också inom företag produceras information som inte överhuvudtaget är avsedd att ges ut på marknaden. Till denna kategori hör värdepappersförmedlarnas egna marknadsanalyser. Som enskilt bruk be-

traktas också erbjudande eller försäljning av privat sammanställda marknadsanalyser till placerare som är verksamma på marknaden samt utnyttjande av på detta sätt förvärvat material i den egna rörelsen.

Begreppet insiderinformation inkluderar däremot sådana ekonomiska översikter, prognoser och forskningsresultat som är avsedda för publicering och som efter att de offentliggjorts får den verkan som avses i stadgandet, också i det fall att materialet baseras på information som har sammanställts utgående från offentliga handlingar. Ovan konstateras att till begreppet insiderinformation kan hänföras vissa i sig på offentlig information baserade statistiska uppgifter, t.ex. tullstyrelsens handelsbalansstatistik samt statistiken över sysselsättningsläget utveckling, liksom även vissa andra s.k. känsliga statistiker. På motsvarande sätt kan till begreppet insiderinformation hänföras sådana opublicerade forskningsresultat som enskilda ekonomiska forskningsinstitut har sammanställt utgående från offentliga handlingar.

3 mom. Det är skäl att i strafflagen ta in också en hänvisning till optionshandelslagen, motsvarande den i nuvarande 10 kap. 1 § värdepappersmarknadslagen. Vad som i kapitlet stadgas om värdepapper skall tillämpas också på sådana standardiserade optioner och terminer som avses i optionshandelslagen. Hänvisningen i strafflagen föreslås emellertid bli kompletterad så att options- och terminsavtal obestriddligen skall höra till tillämpningsområdet då de jämföras med avyttring eller förvärv av värdepapper. I enlighet med definitionen i stadgandet kan de föreslagna stadgandena om missbruk av insiderinformation (1 och 2 §§) tillämpas på standardiserade optioner och terminer, oberoende av om det har avtalats om avyttring av den underliggande egendom som avses i options- eller terminsavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

Enligt definitionen kan strafflagens stadganden tillämpas på alla de typer av standardiserade optioner och terminer som avses i optionshandelslagen. Det värdepappersbegrepp som används i kapitlet täcker således också sådana standardiserade optioner och terminer vilkas underliggande egendom inte består av värdepapper.

7 §. Juridiska personers straffansvar

Enligt förslaget kan på de brott som nämns

i kapitlet tillämpas också vad som i strafflagen stadgas om juridiska personers straffansvar. Missbruk av insiderinformation och kursmanipulation kan förekomma i en juridisk persons verksamhet, likaväl som utan någon sådan anknytning. Däremot torde informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden i det närmaste undantagslöst hänföra sig till juridiska personers verksamhet. Det är emellertid viktigt att observera att dessa brott kan begås i en juridisk persons verksamhet utan att tillvägagångssättet är så förkastligt att förutsättningarna för tillämpning av stadgandena om juridiska personers straffansvar uppfylls.

1.2. Värdepappersmarknadslagen

En förutsättning för att värdepappersmarknadslagens centrala straffstadganden skall kunna tas in i strafflagen är att de till vissa delar ändras och att de stadganden som blir obehövligen upphävs. Dessutom måste det klart framgå av värdepappersmarknadslagen i vilka avseenden strafflagens stadganden om värdepappersmarknadsbrott innebär en justering av den först nämnda lagens allmänna syften samt effektivare tillsyn över efterlevnaden av vissa stadganden. Därför föreslås att till värdepappersmarknadslagens stadganden om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation fogas en hänvisning till de motsvarande stadganden som föreslås i strafflagen samt dessutom vissa preciseringar, tillägg och strykningar i de stadganden som lämnas kvar i värdepappersmarknadslagen. Hänvisningsstadgandena är så utformade att de inte innehåller några element som påverkar innehållet i strafflagens vederbörande stadganden.

4 kap. Värdepappershandel och värdepappersförmedling

3 §. Det centrala stadgandet om förbud mot kursmanipulation finns i nuvarande 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen. Eftersom det föreslås stadganden om kursmanipulation i strafflagen, behövs något förbudsstadgande om saken inte längre i värdepappersmarknadslagen. För att det av värdepappersmarknadslagen tillräckligt klart skall framgå att straff för kursmanipulation stadgas i strafflagen, föreslås det nuvarande förbudsstadgandet i 4 kap. 3 §

bli ändrat till en hänvisning till strafflagens stadganden om kursmanipulation.

5 kap. Stadganden om insynsställning.

1 §. Värdepappersmarknadslagens gällande stadgande om förbud mot missbruk av insiderinformation blir onödigt, eftersom det stadgande om saken som föreslås i strafflagen räcker för att ange straffbarheten härvidlag. Stadgandet om förbud mot missbruk av insiderinformation föreslås därför bli ersatt med en hänvisning till strafflagens stadganden om missbruk av insiderinformation.

8 kap. Straffstadganden.

1 §. Det gällande lagrummet stadgar straff för missbruk av insiderinformation och olovligt utnyttjande av insiderinformation. Eftersom dessa stadganden föreslås bli ersatta med strafflagsstadganden om missbruk av insiderinformation och kan paragrafen upphävas.

2 §. De stadganden om värdepappersmarknadsbrott som föreslås i strafflagen täcker till stor del de allvarligare gärningar som för närvarande bedöms med stöd av lagrummet om värdepappersmarknadsbrott. Vissa av paragrafens stadganden kan därför strykas, medan en del överförs till lagrummet om den lindrigare gärningsformen, dvs. till 8 kap. 3 § om värdepappersmarknadsförseelse.

Paragrafens nuvarande 1 och 2 punkt ersätter huvudsakligen det i strafflagen föreslagna stadgandet om informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden. Till den del det i 2 punkten är fråga om offentliggörande av emissions- eller börsprospekt eller anbudshandlingar innan finansinspektionen har godkänt dessa, är det inte nödvändigt att gärningen i sig är förenad med straffhot utan ett motsvarande punkt kan överföras till 8 kap. 3 §.

De viktigaste mot den nuvarande 4 punkten stridande gärningarna föreslås bli bedömda i enlighet med det stadgande om kursmanipulation som föreslås i strafflagen. En del av de förpliktelser som avses i 4 punkten kan upphävas till följd av stadgandet om kursmanipulation. Det anses vara skäl att bibehålla kriminaliseringarna i 4 punkten, men eftersom de i framtiden närmast skall förebygga missbruk och tjäna övervakningen är det inte nödvändigt

att de fortsättningsvis är förenade med hot om fängelsestraff. Också denna punkt föreslås bli överförd till 8 kap. 3 §.

Paragrafens nuvarande 5 punkt gäller brott mot de handelsbegränsningar som stadgas i 5 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen. Det centrala syftet med stadgandet är att underlätta övervakningen av handelsbegränsningar och bevisningen i missbruksfall. Stadgandet kan i detta avseende jämföras med sådana informationsförpliktelser som syftar till underlätta övervakningen men inte gäller förfarande som i sig är förkastligt. Kortvariga placeringar som görs av personer i insynställning är inte förkastliga i sig, utan begränsningen av dem beror på de målsättningar som nämns ovan. Eftersom brott mot andra förpliktelser som har uppställts i liknande syften i allmänhet är förenade endast med hot om böter, förefaller det inte vara motiverat att utsträcka hotet om fängelsestraff heller till brott mot handelsbegränsningar. Stadgandet föreslås bli överfört till 8 kap. 3 §.

I paragrafen om värdepappersmarknadsbrott återstår enligt förslaget således endast ett stadgande som motsvarar den nuvarande 3 punkten. I lagrummet stadgas om olovligt bedrivande av fondbörsverksamhet eller olovligt ordnande av annan offentlig handel med värdepapper.

I paragrafen föreslås ett tillägg om förfarande som strider mot 3 kap. 12 § 2 mom. värdepappersmarknadslagen. Enligt momentet skall kursförmedlingsavtal och ändringar däri godkännas av finansinspektionen innan handel enligt avtalet inleds eller fortsätts. Eftersom handel som bedrivs med stöd av ett kursförmedlingsavtal skall betraktas som offentlig handel med värdepapper, är inledande eller fortsättande av sådan handel utan finansinspektionens godkännande en form av olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper och det är således skäl att förhålla sig till den på samma sätt som till annan liknande handel.

Mellanrubriken före paragrafen föreslås bli ändrad i överensstämmelse med dess nya innehåll. Brotsrubriken, dvs. olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper, beskriver de gärningsformer som lagrummets återstående stadganden gäller. Frågan om överföring av stadgandet till strafflagen tas upp till prövning i samband med revideringen av straffstadgandena om olovlig näringsutövning.

3 §. Till stadgandet om värdepappersmark-

nadsförseelse föreslås bli fogade stadganden som motsvarar 2, 4 och 5 punkten i det nuvarande stadgandet om värdepappersmarknadsbrott. Paragrafens nuvarande 1 och 4 punkter föreslås bli justerade och kompletterade i detta sammanhang.

För klarhetens skull föreslås att till paragrafen fogas ett omnämnande om att de däri nämnda gärningarna är straffbara både såsom uppsåtliga och oaktsamma. Eftersom förslaget innebär att vissa brott som hänför sig till värdepappersmarknaden skall bedömas enligt strafflagen, vilket innebär att kravet på uppsåt inte behöver konstateras särskilt medan oaktsamma gärningars straffbarhet anges uttryckligen, kan det vid tillämpningen av värdepappersmarknadslagens och optionshandelslagens straffstadganden uppkomma oklarhet om huruvida oaktsamma gärningar är straffbara. Den grad av tillräknelighet som förutsätts i stadganden utanför strafflagen är inte lika vedertagen som enligt strafflagen.

I paragrafens 1 punkt föreslås en strykning av omnämmandet att punkten är subsidiär i förhållande till 2 §, eftersom de punkter i 2 § som hänvisningen avser föreslås bli strukna. Paragrafen föreslås alltså vara subsidiär t.ex. i förhållande till lagrummet om informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden, men denna omständighet kommer i likhet med subsidiariteten i förhållande till vissa andra, strängare straffbara gärningar att framgå tillräckligt klart av den på en stränghetsjämförelse baserade subsidiaritetsklausulen som lämnas kvar i paragrafen.

I paragrafens nuvarande 2 och 3 punkter föreslås inga ändringar i sak.

Paragrafens nuvarande 4 punkt blev inte i alla avseenden konsekvent reviderad då värdepappersmarknadslagen ändrades 1993. Därvid fogades bl.a. till 6 kap. flera skyldigheter som gällde offentliga köpanbud. Paragrafens 4 punkt föreslås nu bli utsträckt till att gälla också förpliktelser som följer av 6 kap. 2 § 1 mom., 3 § 1 mom., 4 § och 6 § 4 mom. Dessa skyldigheter att offentliggöra köpanbud, anbudshandlingar, resultat av köpanbud och uppkomsten av inlösningsituationer, jämföras till sin betydelse med sådana skyldigheter att offentliggöra vissa rättshandlingar som enligt punkten redan nu är straffbara. Samtidigt föreslås att omnämmandet av 6 kap. 1 § och 2 § 2 mom. stryks som obehövligt.

Som en ny 5 punkt föreslås i paragrafen ett

stadgande som motsvarar den nuvarande 2 punkten i stadgandet om värdepappersmarknadsbrott. Det föreslås således vara straffbart att offentliggöra emissions- eller börsprospekt innan finansinspektionen har godkänt dessa.

Den nya 6 punkt som föreslås motsvarar huvudsakligen 4 punkten i det nuvarande stadgandet om värdepappersmarknadsbrott. Det nya stadgandet föreslås emellertid inte gälla förfarande som strider mot 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen och som bedöms med stöd av strafflagens stadganden om kursmanipulation. Därför föreslås att omnämmandet av 4 kap. 3 § stryks.

Paragrafens nya 7 punkt motsvarar den nuvarande 5 punkten i paragrafen om värdepappersmarknadsbrott.

Att stadganden som motsvarar 2, 4 och 5 punkterna i paragrafen om värdepappersmarknadsbrott tas in i paragrafen om värdepappersmarknadsförseelse leder till att brott mot de nämnda skyldigheterna blir straffbara också om de begås av oaktsamhet. För närvarande är de straffbara endast såsom uppsåtliga eller grovt oaktsamma.

De föreslagna stadgandena innebär inte någon inskränkning av tillämpningsområdet för stadgandet om *förverkandepåföljd* i 8 kap. 6 § värdepappersmarknadslagen. Eftersom området för straffbarheten inte berörs av ändringarna kan stadgandet tillämpas på samma förseelser som tidigare. Dessutom kan det tillämpas på förverkande av den ekonomiska vinningen av kursmanipulation, i den utsträckning som sådant förfarande föreslås vara straffbart.

1.3. Lag om handel med standardiserade optioner och terminer

I optionshandelslagen föreslås ändringar närmast av den anledningen att vissa stadganden i paragrafen om optionsmarknadsbrott antingen blir obehövligen eller alltför stränga till sin påföljd, i och med att de stadganden om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation som föreslås i strafflagen kommer att tillämpas på de allvarligaste formerna av sådant missbruk som avses i stadgandena. Dessutom föreslås i optionshandelslagen en hänvisning till strafflagens stadganden om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation.

3 kap. Optionsföretagets verksamhet

12 §. *Förmedlarens skyldigheter*. Enligt paragrafens 1 mom. får en förmedlare inte ge en annan förmedlare uppdrag som gäller optioner eller terminer. En förmedlare får inte heller ingå avtal eller annars i samråd med en annan förmedlare eller marknadsgarant besluta om något förfarande som syftar till att påverka kursen på en option eller termin. Syftet med dessa stadganden är att förhindra kursmanipulation. Det sistnämnda förbudet, som förutsätter att gärningsmannen avsiktligt vill påverka kursen, överlappar i så hög grad strafflagens föreslagna stadgande om kursmanipulation att det blir obehövt. Däremot är det skäl att hålla kvar stadgandet som förbjuder förmedlare att ge varandra uppdrag, eftersom detta förbud är ägnat att minska möjligheterna att manipulera kurserna och det inte heller kan finnas något godtagbart behov att ge sådana uppdrag.

5 kap. Särskilda stadganden

3 §. *Optionsmarknadsbrott*. Paragrafens nuvarande 3 punkt gäller verksamhet som syftar till kursmanipulation. Eftersom förslaget innebär att stadganden om kursmanipulation tas in i strafflagen är det inte längre motiverat att verksamhet av det slag som avses i denna punkt är förenat med hot om fängelsestraff. Därför föreslås att denna punkt i 3 § stryks och att motsvarande stadgande tas in i 4 § som gäller optionsmarknadsförseelse.

Det är inte heller skäl att sådant brott mot handelsbegränsningarna i 3 kap. 13 § optionshandelslagen, som nämns i paragrafens 4 punkt, är förenat med hot om fängelsestraff. Det centrala syftet med dessa stadganden är att underlätta övervakningen av handel som bedrivs av personer i insynsställning och att underlätta bevisningen i fall av missbruk. Det förfarande som stadgandena avser innebär i sig inte något särskilt allvarligt hot mot värdepappers- och optionsmarknadens funktion. Ett stadgande som motsvarar 4 punkten föreslås därför bli överfört till paragrafen om optionsmarknadsförseelse.

Liksom till värdepappersmarknadslagen föreslås också till optionshandelslagen för överskådlighetens skull bli fogat ett *hänvisningsstadgande*, varav framgår att strafflagens stadgan-

den om missbruk av insiderinformation och kursmanipulation är tillämpliga också på sådan verksamhet som regleras i optionshandelslagen. I optionshandelslagen finns inte något stadgande som reglerar enbart kursmanipulation, såsom 4 kap. 3 § värdepappersmarknadslagen, och inte heller något särskilt stadgande om missbruk av insiderinformation. Hänvisningen föreslås därför bli intagen i optionshandelslagen som ett nytt 2 mom. i paragrafen om optionsmarknadsbrott.

4 §. *Optionsmarknadsförseelse*. I paragrafen om optionsmarknadsförseelse föreslås av de skäl som anges i motiveringen till 5 kap. 3 § bli intaget ett mot 3 § 3 punkten svarande stadgande om brott mot 3 kap. 12 § 1 mom. optionshandelslagen och ett mot 3 § 4 punkten svarande stadgande om att vara part i en option eller termin i strid med förbudet i 3 kap. 13 §. Till följd av tilläggen föreslås paragrafen bli indelad i tre punkter. Ändringen innebär att det blir straffbart att bryta mot de nämnda lagrummen också av oaktsamhet. För närva-

rande är dessa gärningar straffbara endast såsom uppsåtliga eller grovt oaktsamma.

Av samma orsaker som i fråga om stadgandet om värdepappersmarknadsförseelse föreslås också i detta stadgande ett uttryckligt omnämnande av att förseelsen är straffbar både som uppsåtlig och oaktsam.

2. Ikraftträdande

Innan de föreslagna lagarna träder i kraft skall de som är verksamma på värdepappersmarknaden samt tillsynsmyndigheterna, förundersökningsmyndigheterna och domarkåren informeras om den nya lagstiftningen. Det föreslås därför att lagarna skall träda i kraft ca tre månader efter att de har antagits och blivit stadfästa.

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

1.

Lag

om ändring av strafflagen

I enlighet med riksdagens beslut ändras 30 kap. 1 § strafflagen, sådant detta lagrum lyder i lag av den 24 augusti 1990 (769/90), och fogas till lagen ett nytt 51 kap. som följer:

30 kap.

Om näringsbrott

1 §

Marknadsföringsbrott

Den som vid yrkesmässig marknadsföring av varor, tjänster, fastigheter eller andra nyttigheter lämnar osanna eller vilseledande uppgifter som är betydelsefulla för marknadsföringens målgrupp, skall för *marknadsföringsbrott* dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

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 vilka 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.

Försök till ett uppsåtligt brott är straffbart.

2 §

Grovt missbruk av insiderinformation

Om vid uppsåtligt missbruk av insiderinformation

1) eftersträvas en synnerligen stor vinning eller en avsevärd personlig fördel,

2) gärningsmannen när han begår brottet utnyttjar sin särskilt ansvarsfulla ställning i tjänst hos, som representant för eller vid utförande av uppdrag för en värdepappersförmedlare, en förmedlarförening, en fondbörs, ett optionsföretag, en värdepappersemittent eller en sammanslutning som hör till samma koncern som denna eller

3) brottet begås särskilt planmässigt

och missbruket av insiderinformationen även bedömt som en helhet är grovt, skall gärningsmannen för *grovt missbruk av insiderinformation* dömas till fängelse i minst fyra månader och högst fyra år.

Försök 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

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 och med utnyttjande därav bereda sig eller någon annan ekonomisk vinning, skall för *kursmanipulation* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

4 §

Grov kursmanipulation

Om vid kursmanipulation

1) orsakas omfattande ekonomisk skada eller

2) brottet är ägnat att avsevärt undergräva förtroendet för värdepappersmarknadens funktion

och kursmanipulationen även bedömd som en helhet är grov, skall gärningsmannen för

grov kursmanipulation dömas till fängelse i minst fyra månader och högst fyra år.

5 §

Informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) vid yrkesmässig marknadsföring eller förvärv av värdepapper inom näringsverksamhet lämnar osanna eller vilseledande uppgifter som har samband med värdepapper eller

2) underlåter att ge sådan information som har samband med värdepapper, vilken värdepappersmarknadslagen (495/89) förplikter honom att ge, och som är ägnad att väsentligt påverka dessa värdepappers värde eller pris, eller som när han fullgör sin informationsskyldighet enligt värdepappersmarknadslagen lämnar sådana osanna eller vilseledande uppgifter om värdepapperen,

skall för *informationsbrott som gäller värdepappersmarknaden* dömas till böter eller fängelse i högst två år.

6 §

Definitioner

Med *värdepapper* avses i detta kapitel sådana värdepapper som värdepappersmarknadslagen skall tillämpas på enligt dess 1 kap. 2 § 1 mom.

Med *insiderinformation* avses i detta kapitel sådan information som har samband med värdepapper som är föremål för offentlig handel, 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.

Vad som i detta kapitel stadgas om värdepapper skall tillämpas också på standardiserade optioner och terminer som avses i lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) och vad som i detta kapitel stadgas om överlåtelse eller förvärv av värdepapper skall tillämpas även på standardiserade options- och terminsavtal. Kapitlets 1 och 2 §§ skall tillämpas på standardiserade optioner och terminer, oberoende av om det har avtalats om

överlåtelse av den underliggande egendom som avses i options- och terminsavtalet eller om kompenserande gottgörelse.

7 §

Juridiska personers straffansvar

På de brott som nämns i detta kapitel skall

tillämpas vad som stadgas om juridiska personers straffansvar.

Denna lag träder i kraft den 199 .

2.

Lag

om ändring av värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 8 kap. 1 §, och mellanrubriken före 1 §, sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), och ändras 4 kap. 3 §, varvid mellanrubriken före 3 § samtidigt blir mellanrubrik före 4 §, 5 kap. 1 § och mellanrubriken före 1 § samt 8 kap. 2 § och mellanrubriken före 2 § och 8 kap. 3 §, av dessa lagrum 5 kap. 1 § och mellanrubriken före 1 § samt mellanrubriken före 2 § i 8 kap. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993 samt 8 kap. 2 och 3 §§ sådana de lyder delvis ändrade genom sistnämnda lag, som följer:

4 kap.

Värdepappershandel och värdepappersförmedling

3 §

Straff för manipulation av kurserna på värdepapper stadgas i 51 kap. 3 och 4 §§ strafflagen.

Värdepappersförmedlarnas verksamhet

5 kap.

Stadganden om insynsställning

Missbruk av insiderinformation

1 §

Straff för missbruk av insiderinformation stadgas i 51 kap. 1 och 2 §§ strafflagen.

8 kap.

Straffstadganden

Olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper

2 §

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

bedriver offentlig handel med värdepapper i strid med 3 kap. 1 §, 5 § 1 mom., 12 § 2 mom. eller 13 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för olovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

3 §

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

1) bryter mot 2 kap. 1—6 a §§,

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7—10 §§ stadgar,

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller i 5 kap. 3 eller 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. stadgar,

5) offentliggör ett emissions- eller børsprospekt eller en anbudshandling innan finansinspektionen har godkänt dem,

6) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 6 § 2 mom., handlar i strid med

förbudet i 4 kap. 9 § 2 mom. eller förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med förbudet i 4 kap. 10 § eller

7) förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med 5 kap. 2 §

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

Denna lag träder i kraft den

199 .

3.

Lag

om ändring av 3 och 5 kap. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer

I enlighet med riksdagens beslut ändras i lagen av den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer (772/88) 3 kap. 12 § 1 mom. och 5 kap. 3 och 4 §§ som följer:

3 kap.

Optionsföretagets verksamhet

12 §

Förmedlarens skyldigheter

En förmedlare får inte ge en annan förmedlare uppdrag som gäller optioner eller terminer.

are straff stadgas i någon annan lag, för optionsmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

Straff för missbruk av insiderinformation stadgas i 51 kap. 1 och 2 §§ strafflagen och straff för manipulation av kurserna på värdepapper i 3 och 4 §§ samma kapitel.

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

1) bryter mot 3 kap. 12 § 1 mom.,

2) i strid med förbudet i 3 kap. 13 § är part i en option eller termin eller

3) underlåter att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter eller skyldigheten till offentliggörande enligt 3 kap. 11 § eller anmälningsskyldigheten enligt 3 kap. 14 §

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för optionsmarknadsförseelse dömas till böter.

Denna lag träder i kraft den

199 .

5 kap.

Särskilda stadganden

3 §

Optionsmarknadsbrott

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) i strid med 2 kap. 1 § 1 mom. eller 3 § 2 eller 3 mom. idkar optionsföretagsverksamhet eller

2) i strid med 1 kap. 1 § 2 mom. bjuder ut optioner eller terminer som investeringsobjekt, skall, om inte gärningen är ringa eller sträng-

Helsingfors den 14 november 1994

Republikens President

MARTTI AHTISAARI

Minister Heikki Haavisto

2.

Lag**om ändring av värdepappersmarknadslagen**

I enlighet med riksdagens beslut

upphävs i värdepappersmarknadslagen av den 26 maj 1989 (495/89) 8 kap. 1 §, och mellanrubriken före 1 §, sådana de lyder i lag av den 9 augusti 1993 (740/93), och

ändras 4 kap. 3 §, varvid mellanrubriken före 3 § samtidigt blir mellanrubrik före 4 §, 5 kap. 1 § och mellanrubriken före 1 § samt 8 kap. 2 § och mellanrubriken före 2 § och 8 kap. 3 §, av dessa lagrum 5 kap. 1 § och mellanrubriken före 1 § samt mellanrubriken före 2 § i 8 kap. sådana de lyder i nämnda lag av den 9 augusti 1993 samt 8 kap. 2 och 3 §§ sådana de lyder delvis ändrade genom sistnämnda lag, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

Värdepappershandel och värdepappersförmedling***Värdepappersförmedlarnas verksamhet***

3 §

Värdepappersförmedlare får inte göra inbördes avslut eller med någon annan ingå avtal eller i samråd fatta något annat beslut som syftar till att påverka kursnivån för värdepapper med vilka offentlig handel bedrivs.

3 §

Straff för manipulation av kurserna på värdepapper stadgas i 51 kap. 3 och 4 mom. strafflagen.

Värdepappersförmedlarnas verksamhet

5 kap.

Stadganden om insynsställning***Förbud mot missbruk av insiderinformation***

1 §

Den som på grund av sin ställning, sin syssla eller sitt uppdrag har fått kännedom om sådan icke offentliggjord omständighet som hänförs till värdepapper vilka är föremål för offentlig handel och som är ägnad att väsentligt påverka värdepapperens värde, får inte utnyttja informationen för att bereda sig eller någon annan materiell fördel genom att för egen eller för någon annans räkning avyttra eller förvärva sådana värdepapper eller direkt eller indirekt råda någon i handel med dem. Vad som nu sagts gäller också den som har skäl att misstänka att informationen har yppats eller röjts olovligen eller av misstag.

Missbruk av insiderinformation

1 §

Straff för missbruk av insiderinformation stadgas i 51 kap. 1 och 2 §§ strafflagen.

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

Straffstadganden

(upphävs)

Missbruk av insiderinformation

1 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot 5 kap. 1 § skall för **missbruk av insiderinformation** dömas till böter eller fängelse i högst två år.

Den som på något annat sätt än som sägs i 1 mom. bryter mot 5 kap. 1 § skall, om inte gärningen är ringa, för **olovligt utnyttjande av insiderinformation** dömas till böter.

(upphävs, se 51 kap. 1 och 2 §§ strafflagen)

Värdepappersmarknadsbrott

2 §

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) marknadsför eller förvärvar värdepapper genom att lämna uppgifter som nämns i 2 kap. 1 §,

2) tar in osanna eller vilseledande uppgifter i ett sådant emissions- eller börsprospekt som avses i 2 kap., i en delårs- eller årsrapport eller i ett bokslut eller i en sådan anbudshandling som avses i 6 kap. eller som offentliggör ett emissions- eller börsprospektet eller en anbudshandling innan bankinspektionen godkänt den,

3) bedriver offentlig handel med värdepapper i strid med 3 kap. 1 §, 5 § 1 mom. eller 13 §,

4) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 3 § eller 6 § 2 mom., handlar i strid med förbud enligt 4 kap. 9 § 2 mom. eller förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med förbudet i 4 kap. 10 §, eller som

5) förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med 5 kap. 2 §

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

3 §

Den som

1) på något annat sätt än som nämns i 2 § bryter mot 2 kap. 1—6 a §§,

Oloovligt ordnande av offentlig handel med värdepapper

2 §

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet bedriver offentlig handel med värdepapper i strid med 3 kap. 1 §, 5 § 1 mom., 12 § 2 mom. eller 13 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för **olovlig ordnande av offentlig handel med värdepapper** dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

(se också 8 kap. 3 § och 51 kap. 5 § strafflagen)

3 §

Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet

1) bryter mot 2 kap. 1—6 a §§,

Gällande lydelse

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7—10 §§ stadgar,

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller i 5 kap. 3 eller 4 § eller skyldigheten att föra register enligt 5 kap. 5 §, *eller som*

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

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

Föreslagen lydelse

2) försummar den informationsskyldighet som 2 kap. 7—10 §§ stadgar,

3) försummar den anmälningsskyldighet som stadgas i 4 kap. 7 eller 8 § eller i 5 kap. 3 eller 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. stadgar,

5) offentliggör ett emissions- eller börsprospekt eller en anbudshandling innan finansinspektionen har godkänt dem,

6) bedriver värdepappersförmedling i strid med 4 kap. 6 § 2 mom., handlar i strid med förbudet i 4 kap. 9 § 2 mom. eller förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med förbudet i 4 kap. 10 § eller

7) förvärvar eller överlåter värdepapper i strid med 5 kap. 2 §

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för värdepappersmarknadsförseelse dömas till böter.

Denna lag träder i kraft den
199 .

3.

L a g**om ändring av 3 och 5 kap. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer**

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen av den 26 augusti 1988 om handel med standardiserade optioner och terminer
(772/88) 3 kap. 12 § 1 mom. och 5 kap. 3 och 4 §§ som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

Optionsföretagets verksamhet

12 §

Förmedlarens skyldigheter

En förmedlare får inte ge en annan förmedlare uppdrag som gäller optioner eller terminer eller ingå avtal eller annars i samråd med en annan förmedlare eller marknadsgarant besluta om något förfarande som syftar till att påverka kursen på en option eller termin.

12 §

Förmedlarens skyldigheter

En förmedlare får inte ge en annan förmedlare uppdrag som gäller optioner eller terminer.

5 kap.

Särskilda stadganden

3 §

Optionsmarknadsbrott

Den som uppsåtligen eller av grov vårdslöshet

1) i strid med 2 kap. 1 § 1 mom. eller 3 § 2—3 mom. idkar optionsföretagsverksamhet,

2) i strid med 1 kap. 1 § 2 mom. bjuder ut optioner eller terminer som investeringsobjekt,
3) bryter mot 3 kap. 12 § 1 mom., eller

4) i strid med förbudet i 3 kap. 13 § är part i en option eller termin

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för optionsmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

3 §

Optionsmarknadsbrott

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet

1) i strid med 2 kap. 1 § 1 mom. eller 3 § 2 eller 3 mom. idkar options-företagsverksamhet eller

2) i strid med 1 kap. 1 § 2 mom. bjuder ut optioner eller terminer som investeringsobjekt,

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för optionsmarknadsbrott dömas till böter eller fängelse i högst ett år.

Straff för missbruk av insiderinformation stadgas i 51 kap. 1 och 2 §§ strafflagen och straff för manipulation av kurserna på värdepapper i 3 och 4 §§ samma kapitel.

Gällande lydelse

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som underlåter att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter eller skyldigheten till offentliggörande enligt 3 kap. 11 § eller anmälningsskyldigheten enligt 3 kap. 14 § skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *optionsmarknadsförseelse* dömas till böter.

Föreslagen lydelse

4 §

Optionsmarknadsförseelse

Den som *uppsåtligen eller av oaktsamhet*

- 1) *bryter mot 3 kap. 12 § 1 mom.,*
- 2) *i strid med förbudet i 3 kap. 13 § är part i en option eller termin eller*
- 3) *underlåter att iaktta skyldigheten att lämna uppgifter eller skyldigheten till offentliggörande enligt 3 kap. 11 § eller anmälningsskyldigheten enligt 3 kap. 14 §*

skall, om inte gärningen är ringa eller strängare straff stadgas i någon annan lag, för *optionsmarknadsförseelse* dömas till böter.

Denna lag träder i kraft den
199 .

