

**Hallituksen esitys Eduskunnalle rikoslain täydentämiseksi
arvopaperimarkkinarikoksia koskevilla säännöksillä**

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan, että arvopaperimarkkinarikoksia koskevat rangaistussäännökset uudistettaisiin ja että moitittavimpia tekoja koskevat säännökset siirrettäisiin arvopaperimarkkinalaista ja kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettua laista rikoslakiin. Samalla vakavimpien väärinkäytösten rangaistusseuraamuksia ankaroitettaisiin. Uudet säännökset sijoitettaisiin rikoslakiin otettavaan arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan uuteen 51 lukuun.

Arvopaperimarkkinalain nykyinen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva rangaistussäännös ulotettaisiin koskemaan ketä tahansa sisäpiirintietoa tahallisesti väärinkäyttäneitä. Sisäpiirintiedon käsite määriteltäisiin rikoslaisissa, mutta sisäpiirintiedon rajausta vastaisi asiallisesti arvopaperimarkkinalaisissa nykyisin käytettyä rajausta. Sisäpiirintiedon väärinkäytön lisäksi ehdotetaan säännöstä törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä, josta voitaisiin tuomita enintään neljän vuoden vankeusrangaistus, kun enimmäisrangaistus on nykyisin kaksi vuotta vankeutta. Tuottamuksellinen sisäpiirintiedon väärinkäyttö säilyisi rangaistavana, mutta rangaistavuus edellyttäisi törkeää huolimattomuutta.

Keinotekoinen kurssiin vaikuttaminen

säädettäisiin nimenomaisesti rangaistavaksi kurssin vääristämisenä, kun nykyisessä laissa on kriminalisoitu vain eräitä tekotapoja, jotka voivat keinotekoisesti vaikuttaa kurssiin. Myös kurssin vääristämiseen ehdotetaan törkeää tekemuotoa. Eri tekemuotojen rangaistusasteikot vastaisivat sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistusasteikkoja.

Rikoslakiin ehdotetaan lisäksi otettavaksi säännös arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta. Säännös koskisi totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamista arvopapereiden ammattimaisessa markkinoinnissa tai hankkimisessa elinkeinotoiminnassa sekä tärkeimpien arvopaperimarkkinalaisissa säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien rikkomista.

Sekä arvopaperimarkkinalakiin että kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin jäisi vähäisiä rikoksia koskeva rangaistussäännös.

Esityksen mukaan uuden luvun rikoksiin voitaisiin soveltaa, mitä oikeushenkilön rangaistusvastuusta säädetään.

Lait ovat tarkoitetut tulemaan voimaan noin kolmen kuukauden kuluttua siitä, kun ne on hyväksytty ja vahvistettu.

SISÄLLYSLUETTELO

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
YLEISPERUSTELUT	4
1. Systematiikka ja sääntelyn tarve	4
2. Nykyinen lainsäädäntö	5
2.1. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	5
2.2. Kurssimanipulaation kieltö	6
2.3. Arvopaperien lainvastainen markkinointi ja arvopaperia koskevan tiedottamisvelvollisuuden rikkominen	7
2.4. Eräitä muita arvopaperimarkkinain ja optiokauppain rangaistussäännöksiä ..	8
2.5. Oikeusvertailevia tietoja	9
3. Nykytilan arviointi	10
3.1. Yleistä	10
3.2. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	10
3.3. Kurssimanipulaatio	11
3.4. Arvopaperien lainvastainen markkinointi ja arvopaperia koskevan tiedottamisvelvollisuuden rikkominen	13
4. Keskeiset ehdotukset	13
4.1. Yleistä	13
4.2. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö (1 ja 2 §)	13
4.3. Kurssin vääristäminen (3 ja 4 §)	14
4.4. Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos (5 §)	14
4.5. Määritelmät (6 §)	15
4.6. Rajoitussäännös (7 §)	16
4.7. Oikeushenkilön rangaistusvastuu (8 §)	16
4.8. Arvopaperimarkkinalakiin ja optiokauppalakiin jäävät rangaistussäännökset ..	16
5. Esityksen vaikutukset	17
6. Asian valmistelu	17
7. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja	18
7.1. Esityksen suhde rikoslain kokonaisuudistukseen	18
7.2. Esityksen suhde Euroopan yhteisöjen direktiiveihin ja muihin Suomea sitoviin kansainvälisiin sopimuksiin	18
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	20
1. Lakiehdotusten perustelut	20
1.1. Rikoslaki	20
30 luku. Elinkeinorikoksista	20
51 luku. Arvopaperimarkkinarikoksista	20
1 §. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö	20
2 §. Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö	23
3 §. Kurssin vääristäminen	26
4 §. Törkeä kurssin vääristäminen	29
5 §. Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos	30
6 §. Määritelmät	33
7 §. Rajoitussäännös	36

8 §. Oikeushenkilön rangaistusvastuu	37
1.2. Arvopaperimarkkinalaki	37
1.3. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä	39
2. Voimaantulo	40
LAKIEHDOTUKSET	41
1. Laki rikoslain muuttamisesta	41
2. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta	43
3. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 ja 5 luvun muuttamisesta	45
LIITE	46
Rinnakkaistekstit	46
1. Laki rikoslain muuttamisesta	46
2. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta	50
3. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 ja 5 luvun muuttamisesta	54

YLEISPERUSTELUT

1. Systematiikka ja sääntelyn tarve

Arvopaperimarkkinoita koskevan rangaistussääntelyn tarkoituksena on tehostaa arvopaperimarkkinoita ohjaavan lainsäädännön sisältämien keskeisten velvoitteiden ja tärkeimpien rajoitusten noudattamista. Sen tavoitteet ovat siis viime kädessä samoja kuin arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön yleensäkin. Keskeisenä tavoitteena on aikaansaada ja ylläpitää sijoittavan yleisön ja pääomantarvitsijoiden luottamusta markkinoita kohtaan ja siten edistää tämän rahoituskanavan toimintaa. Toimivilla arvopaperimarkkinoilla sijoitukset ohjautuvat kannattavaan, hyvin hoidettuun taloudelliseen toimintaan, koska siitä on odotettavissa paras tuotto. Arvopaperimarkkinoiden toimivuus edellyttää luottamusta markkinoiden puolueettomuuteen eli siihen, että markkinoilla kaikki ovat samassa asemassa niin toimintaoikeuksien kuin toimintamahdollisuuksienkin suhteen. Kaikilla sijoittajilla on oltava esimerkiksi yhtäläinen mahdollisuus käyttää hyväkseen arvopapereita ja niiden liikkeesenlaskijoita koskevia tietoja. Arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta vaarantavat myös kaikki sellaiset toimet, joilla pyritään keinotekoisesti vaikuttamaan markkinoihin. Tällaisen menettelyn ehkäiseminen edellyttää toisaalta hyväksyttävään kaupankäyntiin velvoittavia säännöksiä ja toisaalta väärinkäytöksille alttiiden menettelytapojen kieltämistä.

Yhtäläisen tiedonsaantimahdollisuuden luomiseksi tarvitaan arvopaperimarkkinoiden julkisuutta edistäviä velvoitteita. On huolehdittava siitä, että sijoittajille annetaan tieto olennaisista markkinoihin vaikuttavista tekijöistä mahdollisimman nopeasti. On kuitenkin selvää, ettei kaikkia olennaisiakaan arvopaperimarkkinoihin vaikuttavia tietoja voida välittömästi saattaa kaikkien tietoon. Näissä tapauksissa tarvitaan sijoittajien tasa-arvon turvaamiseksi rajoituksia käyttäen hyväksi vielä julkistamatta olevia tietoja. Rajoitukset voivat kohdistua joko tietyssä erityisasemassa oleviin henkilöihin, kuten yritysten niin sanottuun hallinnolliseen sisäpiiriin ja arvopaperimarkkinoilla toimiviin arvopaperinvälittäjiin tai yleensä kaikkiin tällaista julkista-

matonta tietoa saaneisiin. Yksi mahdollisuus estää julkistamattoman tiedon hyväksikäyttämistä on kieltää kaupankäynti kokonaan tietyssä asemassa olevilta henkilöiltä tietyissä arvopaperin arvoon vaikuttavissa muutostilanteissa. Väärinkäytön vaaraa voidaan torjua myös lisäämällä kaupankäynnin ja arvopaperiomistuksen julkisuutta erityisasemassa olevien henkilöiden kohdalla.

Velvoitteiden ja rajoitusten noudattamista on kyettävä tehokkaasti valvomaan. Tämä edellyttää asianmukaisen valvontajärjestelmän lisäksi muun muassa velvollisuutta julkistaa tärkeät markkinoihin vaikuttavat tiedot ja saattaa markkinoihin olennaisesti vaikuttavat tarjoukset ja tiedotteet tarkastettaviksi ennen niiden julkistamista. Myös arvopaperien markkinointia on ohjattava. Vaatimus koskee sekä arvopaperien ensimarkkinoita eli pääoman hankkimista laskemalla liikkeesen osakkeita tai muita osuuksia omaan pääomaan taikka joukkovelkakirjoja tai muita velkasitoumuksia että jälkimarkkinoita eli kaupankäyntiä ensimarkkinoilla liikkeesen lasketuilla arvopapereilla.

Tärkeimmät arvopaperimarkkinoita ohjaavat säännökset sisältyvät arvopaperimarkinalakiin (495/1989), jäljempänä *AML*, ja kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annettuun lakiin (772/1988), jäljempänä *optiokauppalaki*. Näissä laeissa on omaksuttu edellä kuvatun kaltainen sääntely arvopaperimarkkinoiden puolueettomuuden ja luotettavuuden turvaamiseksi. Puolueettomuustavoitteeseen tähtäävät esimerkiksi sisäpiiritiedon väärinkäytön kieltö, erilaiset kaupankäyntirajoitukset, tiedonantovelvollisuudet ja lunastusvelvollisuus, joskin näilläkin rajoituksilla ja kielloilla saattaa olla vaikutusta myös luotettavuuden lisäämisessä. Selvimmin luotettavuutta turvaavina voidaan pitää kurssien manipuloinnin ehkäisemiseen pyrkiviä säännöksiä. Luotettavuustavoite on perusteena myös markkinointia ja pörssitoiminnan luvanvaraisuutta koskevilla säännöksillä, joita ovat esimerkiksi hyvän tavan vastaisen kaupan kieltö, kurssiin vaikuttamisen kieltö, virheellisen markkinoinnin kieltö ja luvanvaraisuusedellytykset. Valvonnan helpottamiseksi on asetettu eräitä ilmoittamisvelvollisuuksia, kuten ilmoittamisvelvol-

lisuus sisäpiirin omistuksista ja eräiden markkinoilla toimivien velvollisuus ilmoittaa omistamistaan arvopapereista.

Arvopaperimarkkinoiden tasapuolisuutta ja luotettavuutta on perinteisesti tuettu erityisesti pörssitoimintaa koskevilla eettisillä säännöillä. Osaan väärinkäytöksistä on voitu soveltaa perinteisiä varallisuusrikoksia koskevia säännöksiä. Arvopaperimarkkinoiden muututtua aikaisempaa merkittävämmäksi julkisen kaupankäynnin kanavaksi jouduttiin myös rikosoikeudellisten keinojen käyttöä markkinoiden toimintatapojen ohjaamiseen punnitsemaan uudesta näkökulmasta ja ottamaan entistä voimakkaammin esiin myös tarve suojata markkinoille hakeutuneiden piensäästäjien edut. Tähän vaikutti myös se, että arvopaperimarkkinoilla esiintyy menettelytapoja, joihin perinteiset rangaistussäännökset eivät sovellu. Esimerkiksi sisäpiirintiedon väärinkäyttämiseen ei voida soveltaa petosta koskevia säännöksiä, vaikka väärinkäytössä onkin osittain samoja piirteitä kuin petosrikoksessa. Ilmenneiden epäkohtien vuoksi säädettiin edellä mainitut arvopaperimarkkinalaki ja optiokauppalaki ohjaamaan menettelytapoja. Näihin lakeihin liitettiin myös rangaistusseuraamuksia vahvistamaan säännösten noudattamista ja korostamaan hylättävimpien menettelytapojen paheksuttavuutta.

Rikoslain (139/1889) kokonaisuudistuksen keskeisiä tavoitteita on tarkastella ja arvioida yhtenäisesti niitä päämääriä, etuusia ja arvoja, joita rikoslainsäädäntö voi edistää ja suojata. Arvioinnin tuloksena eri tekojen rangaistavuus voi muuttua, mikä ilmenee niin rangaistavuudesta kokonaan luopumisena tai aikaisempaa lievempänä suhtautumisena joihinkin tekoihin kuin myös toisten tekojen paheksuttavuuden korostamisena. Jälkimmäinen vaihtoehto ilmenee rangaistusuhkien muuttamisena ja rikoslain ulkopuolella olevien rikossäännösten siirtämisenä rikoslakiin. Rikoslakia uudistettaessa taloudellista rikollisuutta on pidetty yhtenä yhteiskunnan kannalta erityisen huolestuttavana ilmiönä. Sen vuoksi vakavimmat taloudellista lainsäädäntöä vastaan tehdyt väärinkäytökset on saatettu rikoslain nojalla arvosteltaviksi. Uusista arvopaperimarkkinalakiin ja optiokauppalaikiin sisältyvistä rangaistussäännöksistä on toistaiseksi vähän käytännön kokemusta. Näyttää kuitenkin selvältä, että vakavimpia näiden lakien vastaisia rikoksia koskevat säännökset on näiden rikosten yhteiskunnal-

lisen merkittävyyden korostamiseksi syytä siirtää rikoslakiin. Väärinkäytösten paheksuttavuuden tällaisella korostamisella voidaan ilmeisesti myös maamme ulkopuolella lisätä luottamusta arvopaperimarkkinoidemme puolueettomuuteen. Vakavimmat väärinkäytökset liittyvät sisäpiirin- tiedon väärinkäyttöön, kurssien keinotekoiseen muuttamiseen eli kurssimanipulaatioon ja tärkeimpien tiedonantovelvoitteiden rikkomiseen.

2. Nykyinen lainsäädäntö

2.1. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Sisäpiirintiedon väärinkäytön kielto on arvopaperimarkkinalain 5 luvun 1 §:ssä (740/1993). Säännös koskee lain 10 luvun 1 §:n (740/1993) mukaan myös vakioiduilla optioilla ja termiineillä käytävää kauppaa. Kielto koskee sitä, joka on saanut tietää julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan julkistamattoman seikan, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon. Pykälän ensimmäisessä virkkeessä kielto on rajattu ulottumaan vain henkilöihin, jotka ovat saaneet kysymyksessä olevan tiedon asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla, mutta toisesta virkkeestä ilmenee, että sama kielto koskee myös ketä tahansa muuta henkilöä, joka on saanut tuollaisen tiedon ja jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvottomasti tai vahingossa.

Pykälän mukaan on kiellettyä käyttää tällaista tietoa hyväksi aineellisen edun hankkimiseksi itselle tai toiselle. Tiedon kiellettyinä käyttötapoina on mainittu arvopaperin luovuttaminen tai hankkiminen omaan tai toisen lukuun sekä toisen neuvominen arvopaperien kaupassa suoraan tai välillisesti.

Arvopaperimarkkinalain 8 luvun 1 §:n 1 momentin (740/1993) mukaan se, joka rikoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Rangaistavaa on sekä tahallaan että törkeästi huolimattomuudesta tehty rikkominen. Pykälän 2 momentin mukaan muukin kuin tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta tapahtunut 5 luvun 1 §:n rikkominen on rangaistavaa, jollei teko ole vähäinen. Tällaisesta sisäpiirintiedon luvottomasta hyväksikäytöstä voidaan tuomita sakkoon. Arvopaperimarkkinalain 10 luvun 1 §:stä ilmenee, että mainittuja rangaistussäännöksiä sovelletaan

myös optiokauppalain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniiin. Rangaistussäännösten lisäksi on sovellettava arvopaperimarkkinalain 8 luvun 6 §:n säännöstä rikoksen tuottaman hyödyn tuomitsemisesta menetyksi. Lain 9 luvun 2 §:stä taas ilmenee, että tällaisella menettelyllä vahinkoa aiheuttanut on velvollinen korvaamaan vahingon.

Arvopaperimarkkinalain 5 luvun nykyisessä 2 §:ssä (581/1996) säädetään niin sanottuun hallinnolliseen sisäpiiriin kuuluvien tiettyjen arvopaperien omistus julkiseksi. Julkisuus ja sitä turvaava luvun 3 ja 4 §:n mukainen ilmoitusvelvollisuus ovat omiaan ehkäisemään sisäpiirintiedon väärinkäytön vaaraa.

Ilmoitusvelvollisuuden rikkominen on arvopaperimarkkinalain 8 luvun 3 §:n 3 kohdan (581/1996) mukaan arvopaperimarkkinarikkomuksena rangaistava.

Optiokauppalain 3 luvun 13 §:ssä säädetään laajoista kaupankäyntirajoituksista optioyhteisön palveluksessa oleville ja optioyhteisön johto- tai tarkastustehtävissä oleville sekä johdannaisopimuksen kohde-etuutena olevan osakkeen antaneen osakeyhtiön johtoi- tai tarkastustehtävissä toimiville osakkeeseen kohdistuvaa optiota tai termiiniä koskevassa kaupassa sekä meklareille ja eräille muille välittäjän palveluksessa toimiville. Säännösten yhtenä tarkoituksena on helpottaa sisäpiiriin kaupankäynnin valvontaa ja vähentää väärinkäytösten näyttövaikeuksia. Asettamalla selvät toimintarajoitukset voidaan vähentää myös väärinkäytösmahdollisuuksia. Toisaalta säännökset ovat sisäpiiriin kuuluvien kannalta omiaan selkeyttämään hyväksyttävän toiminnan alaa, vaikka sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevien säännösten soveltaminen ei edellytäkään kaupankäyntirajoituksen rikkomista. Johdannaismarkkinarikosta koskevassa optiokauppalain 5 luvun 3 §:n 4 kohdassa on rangaistussäännös lain 3 luvun 13 §:n kiellon rikkomisesta.

2.2. Kurssimanipulaation kieltö

Arvopaperimarkkinalaissa on useita säännöksiä, joiden tavoitteena on ehkäistä hylätävien kauppapapojen käyttämistä arvopaperimarkkinoilla. Arvopaperikauppaa ja sijoituspalvelujen tarjoamista ohjataan lain 4 luvun säännöksillä. Lain 2 luvun arvopaperien markkinointia koskevat säännökset täydentävät markkinoiden luotettavuuteen tähtäävää sääntelyä. Samoin lain 3 luvun säännökset

arvopaperipörssistä ja pörssivälittäjästä on tarkoitettu lisäämään markkinoiden luotettavuutta.

Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 1 § on eräänlainen arvopaperikaupan perussäännös. Siinä kielletään käyttämästä hyvän tavan vastaista menettelyä arvopaperikaupassa. Säännökseen ei liity rangaistusuhkaa, mutta se tarjoaa valvontaviranomaisille mahdollisuuden ohjata käytäntöä arvopaperikaupassa ja tukee lisäksi markkinoiden itsesääntelyä muodostamalla säädöstaustan vakiintuneille hyväksyttävälle toimintaperiaatteille. Ainakin selvät keinotteluluonteisen hyödyn saamiseksi tapahtuneet kurssimanipulaatiot ovat arvopaperikaupan kannalta hyvän tavan vastaisia. Säännöstä sovelletaan myös johdannaismarkkinoihin.

Välittömästi kurssimanipulaation torjumi- seen tähtää arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §, joka kieltää arvopaperinvälittäjää tekemästä sisäistä kauppaa tai toisen kanssa sopimusta taikka muuten yksissä tuumin päätöstä, jonka tarkoituksena on vaikuttaa sellaisen arvopaperin hintatasoon, jolla käydään kauppaa julkisesti. Pykälään lisättiin 2 momentti sijoituspalveluyrityksiä koskevan lain- säädännön säätämisen yhteydessä. Momentin mukaan kieltö ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetulla arvopaperilla. Luvun 9 §:n mukaan luvun 1 § koskee soveltuvin osin myös meklaria ja arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaa henkilöä, jonka tehtävänä on julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita koskevien toimeksiantojen käsittely tai näitä arvopapereita koskeva sijoitustutkimus. Kurssimanipulaati- on kiellon vastainen menettely on arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 4 kohdan mukaan arvopaperimarkkinarikoksena rangaistavaa.

Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n tarkoituksena on nimenomaan kieltää arvopaperinvälittäjältä keinotekoinen kurssitasoon vaikuttaminen. Hallituksen esityksen arvopaperimarkkinalaiksi sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi (HE 157/1988 vp) mukaan "arvopaperinvälittäjä ei siten ole oikeutettu omaan tai toisen lukuun manipuloimaan pörssi-, sopimusmarkkina- eikä markkina- arvopaperien hintoja". Säännös ei estä tekemästä kurssivälityssopimuksia tai muuten sopimasta jälkimarkkinoiden edistämisestä.

Esityksen perustelujen mukaan sopimus tai päätös yhteistoiminnasta ei kuitenkaan saa olla sellainen, että osapuolet sen avulla voivat keinotekoisesti ohjailta arvopaperin hinnanmuodostusta muiden voimatta siihen vaikuttaa. Optiokauppain 3 luvun 12 §:n 1 momentissa on vastaava kielto, jonka rikkomisen rangaistavuudesta säädetään lain 5 luvun 3 §:n 3 kohdassa.

Kurssimanipulaation kieltoa vahvistaa osaltaan myös arvopaperimarkkinalain 3 luvun 9 § (522/1998) arvopaperinvälittäjän riippumattomuudesta. Arvopaperinvälittäjä ja muut arvopaperipörssissä toimivat, jotka kuuluvat samaan konserniin tai ovat keskenään sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa arvopaperipörssitoiminnan luotettavuuden, eivät saa toteuttaa samaa arvopaperia tai samaan arvopaperiin oikeuttavaa arvopaperia koskevaa samaa sijoituspalvelua samassa arvopaperipörssissä. Kiellon rikkomiseen ei liity rangaistusuhkaa.

Myös arvopaperimarkkinalain 4 luvun 6 §:n 2 momentin (522/1998) säännös, jonka mukaan pörssivälittäjä ei yleensä saa antaa toimeksiantoa toiselle pörssivälittäjälle, tähtää kurssimanipulaation ehkäisemiseen. Säännöksellä pyritään estämään luvun 3 §:ssä säädettyjen rajoitusten kiertäminen käyttämällä apuna toista välittäjää. Samalla säännös tarkentaa 3 §:stä johtuvia rajoituksia. Myös tämän kiellon vastainen menettely rangaistaan arvopaperimarkkinarikoksena (AML 8 luvun 2 §:n 4 kohta).

2.3. Arvopaperien lainvastainen markkinointi ja arvopaperia koskevan tiedottamisvelvollisuuden rikkominen

Arvopaperimarkkinalain 2 luvussa säädetään arvopaperien markkinoinnista, liikkeeseenlaskusta ja tiedonantovelvollisuudesta. Luvussa säädettyjen velvoitteiden tarkoituksena on toisaalta rajoittaa mahdollisuutta arvopaperien petolliseen markkinointiin ja toisaalta turvata markkinoiden puolueettomuutta lisäämällä sijoittajien tiedollista tase-arvoa.

Luvun 1 §:n mukaan elinkeinotoiminnassa ei saa markkinoida eikä hankkia arvopapereita antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Pykälän 2 momentin mukaan tieto, jonka harhaanjohtavuus tai totuudenvastai-

suus käy ilmi tiedon esittämisen jälkeen ja jolla saattaa olla olennaista merkitystä sijoittajalle on viivytyksettä oikaistava tai täydennettävä riittävällä tavalla. Pykälä koskee kaikkia yleiseen liikkeeseen laskettavaksi tarkoitettuja arvopapereita ja sitä sovelletaan myös optiokauppain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin.

Luvun muut pykälät täydentävät harhaanjohtavan markkinoinnin kieltoa. Niissä asetetaan velvollisuus antaa markkinoille riittävät tiedot erilaisista arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista. Luvun 2 § koskee tiedonantovelvollisuutta arvopaperien yleiseen liikkeeseen laskemisen yhteydessä. Liikkeeseenlaskija tai se, joka huolehtii liikkeeseenlaskusta, on velvollinen pitämään merkitsijöiden saatavilla riittävät tiedot arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja julkistamaan arvopaperin merkintäpaikan.

Luvun 3, 4 ja 4 a §:ssä säädetään tiedonantovelvollisuudesta tarjottaessa yleisölle arvopapereita tai haettaessa arvopaperin ottamista pörssilistalle. Pykälät sisältävät melko yksityiskohtaiset vaatimukset siitä, mitä listalleotto- tai tarjousesitteeseen tulee mainittujen toimien yhteydessä sisällyttää ja miten esite tulee julkistaa sekä ulkomaisten esitteiden hyväksymisestä. Luvun 5 § koskee osavuosikatsaukselle ja vuosikatsaukselle asetettavia edellytyksiä ja luvun 6 ja 6 a § tilinpäätöstä ja tilinpäätöstiedotetta.

Luvun 7—10 §:ssä säädetään velvollisuudesta julkistaa arvopaperin arvoon vaikuttavia tietoja eräissä muissa tilanteissa. Keskeisin säännös on 7 §:n 1 momentti, joka velvoittaa arvopaperin liikkeeseenlaskijan ilman aiheutonta viivytystä julkistamaan ja toimitamaan asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle tiedoksi kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan kysymyksessä olevan arvopaperin arvoon. Luvun 8 § velvoittaa viipymättä julkistamaan konsernisuhteen syntymisen ja tiedottamaan, miten se tulee vaikuttamaan yhtiön ja sen osakkeenomistajan asemaan. Niin sanottua liputusvelvollisuutta koskeva säännös sisältyy luvun 9 §:ään. Sen mukaan osakkeenomistajan on viipymättä julkistettava osuutensa sellaisen yhtiön osakkeiden äänimäärästä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, kun äänimäärä ylittää säädetyn osuuden. Vastaava ulkomaista yhtiötä koskeva säännös on luvun 10 §:ssä.

Arvopaperien markkinointi tai hankkiminen 2 luvun 1 §:n vastaisesti samoin kuin totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon sisällyttäminen luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen arvostellaan arvopaperimarkkinarikkosäännöksen nojalla (8 luvun 2 §:n 1, 1 a ja 2 kohta). Arvopaperimarkkinarikkoksesta voidaan tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi. Jos laiminlyönti kohdistuu 2 luvun 2 tai 7–10 §:n asettamiin velvoitteisiin, teko arvostellaan arvopaperimarkkinarikkomuksena lain 8 luvun 3 §:n mukaan. Rikkomus-säännöstä sovelletaan myös silloin, kun 2 luvun 1–4, 4 a, 5, 6 tai 6 a §:n säännöksiä rikotaan muuten kuin arvopaperimarkkinarikkosta koskevassa säännöksessä mainitulla tavalla. Arvopaperimarkkinarikkomuksesta voidaan tuomita sakkoon.

2.4. Eräitä muita arvopaperimarkkinain ja optiokauppain rangaistussäännöksiä

Markkinoiden puolueettomuus edellyttää, että sijoittajien on oltava yhdenvertaisia niissäkin tilanteissa, joissa tietyn arvopaperin omistus on jakautunut epätasaisesti. Julkisilla osakemarkkinoilla myytävänä olevasta osakkeesta ei tulisi saada markkinoiden ulkopuolella merkittävästi korkeampaa hintaa kuin minkä markkinoilla toimivat sijoittajat voivat saada. Varsinkin silloin kun osakkeiden omistuksen keskittyminen johtaa yhtiön toimintaperiaatteiden ja osakaspolitiikan muuttumiseen sekä siitä mahdollisesti seuraavaan vähemmistöosakkaiden osakkeiden arvon vähenemiseen, on erityisen tärkeää, että vähemmistöosakkaat voivat saada osakkeistaan saman hinnan kuin osakkeista on muutenkin maksettu. Tällaisten yhdenvertaisuutta vaarantavien tilanteiden torjumiseksi arvopaperimarkkinalakiin on otettu säännökset julkisesta ostotarjouksesta ja lunastusvelvollisuudesta.

Julkista ostotarjousta koskeva säännös kieltää tarjouksen tekijää asettamasta tarjouksen kohteena olevien arvopaperien haltijoita eriarvoiseen asemaan (AML 6:1). Luvun 2 § koskee ostotarjouksen julkistamista (1 mom.) ja velvoittaa tarjouksen tekijää sisällyttämään tarjoukseen eräitä tietoja tarjouksen ehdoista (2 mom.). Tarjousasiakirjan sisällöstä ja julkistamisesta säädetään 3 §:ssä. Luvun 4 § velvoittaa tarjouksen teki-

jän julkistamaan tarjousajan päätyttyä saavutettavissaan olevan omistus- ja ääniosuutensa tarjouksen kohteena olevassa yhtiössä. Lunastusvelvollisuutta koskeva luvun 6 § velvoittaa yli kahden kolmasosan ääniosuuden saaneen osakkeenomistajan lunastamaan loputkin osakkeet ja velvoittaa julkistamaan lunastustilanteen syntymisen välittömästi. Lunastusvastiketta koskeva 7 § sisältää säännökset vastikkeen määrästä (1 mom.) ja velvollisuudesta ilmoittaa lunastuksen kohteena olevilla arvopapereilla tehdyistä kaupoista (2 mom.).

Rangaistus eräiden julkiseen ostotarjoukseen ja lunastusvelvollisuuteen liittyvien velvollisuuksien rikkomisesta säädetään 8 luvun 3 §:ssä arvopaperimarkkinarikkomusta koskevassa säännöksessä (4 kohta).

Arvopaperipörssitoiminnan harjoittaminen on säädetty luvanvaraiseksi arvopaperimarkkinain 3 luvun 1 §:ssä. Saman luvun 13 ja 14 §:ssä säädetään julkisessa kaupankäynnissä noudatettavista säännöistä ja niiden vahvistamisesta. Luvun 5 §:n 1 momentti sisältää säännökset arvopaperipörssin toiminnan keskeyttämisestä. Julkisen kaupankäynnin harjoittaminen vastoin näitä rajoituksia on 8 luvun 2 §:n 3 kohdan mukaan yleensä arvopaperimarkkinarikkoksesta rangaistavaa.

Selvitysyhteisön toiminta on säädetty luvanvaraiseksi arvopaperimarkkinain 4 a luvussa (321/1998). Luvattomasta selvitysyhteisön toiminnasta voidaan lain 8 luvun 2 a §:n nojalla tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Optiokauppain 2 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan optioyhteisön toimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön lupaa. Valtiovarainministeriö voi rajoittaa määrääjäksi optioyhteisön luvanvaraista toimintaa. Rangaistus näiden rajoitusten vastaisesta optioyhteisön toiminnan harjoittamisesta on säädetty optiokauppain 5 luvun 3 §:ssä (1 kohta). Tällaisesta johdannaismarkkinarikkoksesta voidaan tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Arvopaperimarkkinain 4 luvun 7 ja 8 § velvoittavat pörssivälittäjän ilmoittamaan varsin laajasti omista ja lähipiirinsä kaupoista pörssi-arvopapereilla sekä pörssin ulkopuolella välittämistään kaupoista. Lain 5 luvun 2–4 §:ssä on säännöksiä sisäpiirin omistuksesta ilmoittamisesta. Luvun 2 §:ssä säädetään julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja niihin oikeuttavien arvo-

paperien omistus laajasti julkiseksi, jos omistajana on esimerkiksi tällaisen arvopaperin liikkeeseen laskeneen yhtiön, arvopaperipörssin, arvopaperinvälittäjän tai eräiden muiden yhteisöjen johtoon kuuluva tai sellaisen yhteisön tilintarkastuksesta vastuussa oleva henkilö, meklari, arvopaperipörssin toimihenkilö tai säätiö, jossa tietyillä sisäpiiriin kuuluvilla henkilöillä on määräysvalta. Luvun 3 ja 4 §:ssä säädetään ilmoitettavista tiedoista. Luvun 5 §:ssä taas on mainittujen ilmoitusten vastaanottajaa koskeva velvollisuus pitää ilmoituksista rekisteriä. Näiden velvollisuuksien rikkomisesta säädetään arvopaperimarkkinarikkomusta koskevan säännöksen 3 kohdassa.

2.5. Oikeusvertailevia tietoja

Arvopaperikauppaa koskeva lainsäädäntö on viime vuosina ollut toistuvien muutosten kohteena useissa taloudellisesti kehittyneissä maissa. Euroopassa kehitystä on vauhdittanut ja ohjannut Euroopan yhteisöjen (EY) arvopaperikauppaa koskevien direktiivien vaatimat lainmuutokset. Varsinkin sisäpiirikauppoja koskevien säännösten ja määräysten yhteensovittamisesta annetun neuvoston direktiivin 89/592/ETY, jäljempänä *sisäpiiridirektiivi*, velvoite säätää direktiivin vastaisten menettelytapojen rikkomisen seuraamuksista johti useassa maassa uusien rangaistussäännösten säätämiseen. Myös Yhdysvalloissa, josta sisäpiirikauppoja koskeva sääntely on saanut alkunsa jo 1930-luvulla, on aivan viime aikoinakin kehitetty lainsäädäntöä ja valvontakäytäntöä väärinkäytösten ehkäisemiseksi. Useimmille kehityshankkeille on ominaista, että arvopaperikauppaa koskevan lainsäädännön lisäksi on kehitetty arvopaperimarkkinoiden valvontaa muun muassa perustamalla erityisiä valvontaviranomaisia ja lisäämällä näiden valvontavaltuuksia.

Seuraavassa on esitetty tiivistetysti eräitä oikeusvertailevia tietoja vastaavankaltaisista säännöksistä, joita ehdotus koskee. Jonkin verran laajempi oikeusvertaileva katsaus sisältyy rikoslakiprojektin mietintöön arvopaperimarkkinarikkomuksista (oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 3/1993).

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva kriminalisointi nykyisin yleensä jo sisältyy taloudellisesti Suomeen rinnastettavien maiden lainsäädäntöön. Myös Saksan liittotasavallas-

sa, jossa pitkään tyydyttiin markkinoiden itesääntelyyn eli pörssien eettisiin ohjeisiin ja valvontaan, on vuonna 1993 tullut voimaan tällainen rangaistussäännös. Useimmat näistä rangaistussäännöksistä on sijoitettu arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön yhteyteen, mutta esimerkiksi Sveitsissä on nykyisin itsenäinen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva rangaistussäännös rikoslaisa.

Sisäpiirintiedon väärinkäytön tekijäpiiri on yleensä rajoitettu. Eräissä maissa laki sisältää yksityiskohtaisen luettelon niistä yrityksen sisäpiiriin kuuluvista, jotka voivat syyllistyä säännöksen rikkomiseen. Joissakin maissa on päädytty yleisempään kuvaukseen, mutta tekijältä edellytetään tiettyä yhteyttä asianomaiseen yritykseen. Norjassa ja Tanskassa väärinkäytön kriminalisointia ei ole rajoitettu erikseen määriteltyyn henkilöpiiriin.

Sisäpiirintiedon käsitteen rajaaminen vaihtelee sen mukaan, mitä edellytyksiä asetetaan tiedon julkisuudelle, tiedon kohteelle ja tiedon vaikutukselle. Sisäpiirintiedolta edellytetään poikkeuksetta, että se on julkistamaton. Joissakin maissa edellytetään lisäksi, että tiedon on oltava riittävän täsmällistä. Tiedon kohteen määrittely on useassa maassa viime vuosina vähitellen laajentunut. Joissakin maissa sisäpiirintieto voi koskea periaatteessa mitä tahansa olosuhdetta. Tanskassa edellytetään, että tieto koskee liikkeeseenlaskijaa.

Rikoksen enimmäisrangaistus vaihtelee lyhyehköstä vankeusrangaistuksesta huomattaviinkin vankeusrangaistuksiin. Sakkorangaistusmahdollisuus tunnetaan säännönmukaisesti.

Erityiset kurssin vääristämistä koskevat säännökset ovat harvinaisia. Ison-Britannian arvopaperimarkkinalakiin sisältyy erityinen harhaanjohtavia lausuntoja ja toimenpiteitä koskeva säännös. Yhdysvalloissa arvopaperikauppaa valvova viranomainen on antanut määräyksen, jonka tarkoituksena on estää petolliset ja kurssimanipulatiiviset teot arvopaperikaupassa. Määräystä voidaan soveltaa esimerkiksi takaisinostosopimukseen, josta ei ole annettu tietoa markkinoille.

Ruotsin rikoskaareissa on eräisiin kurssimanipulaatiotapauksiin soveltuva rangaistussäännös. Rikoskaaren 9 luvun 9 §:n mukaan se, joka julkistaa tai muuten levittää yleisölle harhaanjohtavan tiedon vaikuttaakseen tavaran, arvopaperin tai muun omaisuuden

hintaan, tuomitaan huijauksesta (svindleri).

Ruotsissa on lisäksi vuoden 1997 alusta tullut voimaan erityinen sopimatonta kurssiinvaikuttamista koskeva rangaistussäännös. Arvopaperikauppaa koskevan lain (lagen om handel med finansiella instrument) 7 luvun 1 §:n mukaan sopimattomasta kurssiinvaikuttamisesta tuomitaan se, joka kaupankäynnissä arvopaperimarkkinoilla tarkoituksenaan sopimattomasti vaikuttaa yleisen vaihdannan kohteena olevan arvopaperin hintaan, (1) tekee näennäisen sopimuksen tai ryhtyy muuhun näennäis oikeustoimeen taikka (2) arvopaperin luovutukseen yhdistää salaisesti sitoumuksen hankkia ne myöhemmin tiettyyn alimpaan hintaan tai ehtoja, jotka rajoittavat oikeutta edelleen luovutukseen tai muuten ovat tarkoitettuja estämään arvopaperien yleistä vaihdantaa. Rangaistavaa on lisäksi ryhtyä samassa tarkoituksessa tiettyihin toimiin, jotka ovat omiaan johtamaan harhaan arvopaperien ostajia ja myyjiä. Perustekomuodon enimmäisrangaistus on kaksi vuotta vankeutta ja törkeän tekemuodon neljä vuotta vankeutta.

Norjan arvopaperikauppalaissa ja pörssi-laissa on yleiset säännökset, joilla velvoitetaan noudattamaan hyvää liiketapaa ja välitystapaa arvopaperikaupassa, mutta nimenomaisia kurssin vääristämistä koskevia kaupankäyntirajoituksia ei näissä laeissa tunnetta.

Pohjoismaiden arvopaperimarkkinoita koskevissa säännöksissä on suhteellisen laajaan tiedonantovelvollisuuteen velvoittavat säännökset. Ruotsissa velvollisuus perustuu kuitenkin huomattavalta osin pörssin kanssa tehtävään sitoumukseen ja Tanskassa pörssin pörssilain nojalla antamiin määräyksiin. Norjassa tiedonantovelvollisuuden rikkomisesta voidaan tuomita sakkoon tai enintään vuodeksi vankeuteen.

3. Nykytilan arviointi

3.1. Yleistä

Arvopaperimarkkinarikoksista on melko vähän käytännön kokemusta. Vain muutama epäilty väärinkäyttö on johtanut syytteen nostamiseen eikä vielä voida muodostaa selkeää kuvaa oikeuskäytännöstä. Eräät arvopaperimarkkinoihin kohdistuneet väärinkäytökset ovat kuitenkin herättäneet suurta huomiota ja aiheuttaneet epäluuloa markkinoi-

den tasapuolisuutta kohtaan. Rikosoikeudenkäyntiin johtaneissa tapauksissa on päädytty lieviin seuraamuksiin, joita on perusteltu muun muassa säännösten tulkinnanvaraisuudella. Toisaalta eräiden säännösten tulkinnanvaraisuus on johtanut siihen, että syytteitä epäilyissä väärinkäytöksissä ei ole nostettu tai syyte on hylätty.

Vaikka osa ilmoitetuista väärinkäytöksistä johtuneekin siitä, ettei lainsäädännössä omaksuttua uudenlaista suhtautumista arvopaperimarkkinoiden rehellisyyteen ja tasapuolisuuteen ole heti mielletty, on tarpeen edelleen kehittää arvopaperimarkkinoiden sääntelyä ja tehostaa myös rikosoikeudellista uhkaa väärinkäytöksiä vastaan.

Näyttää siltä, että säännökset ovat eräiltä osin vaikeaselkoisia. Koska nykyiset rangaistussäännökset sisältyvät asianomaisiin lakeihin, niitä ei ole ollut tarpeen kirjoittaa itsenäisiksi rangaistussäännöksiksi, mikä johtaa eräissä tapauksissa tulkinnanvaraisuuksiin. Nykyisiä rangaistusasteikkojakin voidaan pitää eräiltä osin lievinä. Puutteena voidaan pitää erityisesti sitä, ettei nykyinen lainsäädäntö ole riittävästi eriyttänyt eräiden rikosten vakavampia tekemuotoja. Epäkoh-tien korjaamiseksi olisi paheksuttavampia arvopaperimarkkinoilla esiintyviä väärinkäytöksiä koskevat rangaistussäännökset syytä kirjoittaa itsenäisiksi rangaistussäännöksiksi ja sijoittaa ne rikoslakiin.

3.2. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä on yleisesti pidetty yhtenä arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta eniten heikentävistä menettelytavoista. Lähes kaikissa maissa, joissa arvopaperikauppa on kehittynyt, on viime vuosikymmenen aikana vähitellen tiukennettu sisäpiirintiedon väärinkäytön torjuntaan tähtäviä säännöksiä. Usein kehitys on alkanut suppeaa henkilöpiiriä koskevista säännöksistä, joihin on liitetty suhteellisen lieviä sanktioita. Kehityksen mukana sisäpiirin käsitettä on laajennettu ja rangaistusseuraamuksia ankaroitettu. Sääntely on yleensä sisältynyt arvopaperimarkkinoita koskeviin lakeihin, mutta esimerkiksi Sveitsissä sisäpiirikauppoja koskeva rangaistussäännös on nykyisin rikoslaisa.

Arvopaperimarkkinalain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva kielto ja siihen liittyvä rangaistussäännös ovat melko uusia ja

koskevat jo varsin laajaa henkilöpiiriä. Näyttää kuitenkin siltä, että sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuuden rajaaminen säännöksen tekijäpiiriä sääntelemällä ei ole tarkoituksenmukainen ratkaisu. Olenaisempaa kuin tekijäpiirin rajaaminen tiettyssä asemassa oleviin henkilöihin on edellyttää rangaistavuudelta niin selvästi hylättäviä menettelytapoja, että säännös kohdistuu arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta vakavimmin horjuttaviin tekoihin. Tällöin on tärkeämpää se, onko tekijä ollut tietoinen siitä, ettei hänen käyttämänsä tieto ole ollut muiden markkinoilla toimivien saatavilla ja että se on omiaan vaikuttamaan kyseisen arvopaperin arvoon tai hintaan, kuin se, onko tekijä saanut sisäpiirintiedon erityisen asemansa tai tehtävänsä johdosta.

Myös nykyisen säännöksen rangaistusasteikkoa voidaan arvostella. Sisäpiirintieto voidaan käyttää hyväksi niin suunnitelmallisesti tai siten vastuullista asemaa hyväksikäyttäen, että nykyinen rangaistusmaksimi on eräisiin varallisuusrikoksiin verrattuna selvästi alhainen. Myös tavoiteltu hyöty, joka yleensäkin ilmeisesti on suuri, saattaa olla niin suuri tai niin selvästi henkilökohtainen, että ero varallisuusrikoksien rangaistus-tasoon ei ole perusteltu. Sisäpiirintiedon väärinkäytön vakavimpien ilmenemismuotojen rangaistusasteikkoa on syytä ankaroida.

Jottei tekijän tietoisuudelle asetettava vaatimus supistaisi liikaa sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuutta, on edelleen syytä säilyttää rangaistavana myös tuottamuksellisen sisäpiirintiedon väärinkäyttö. Luopuminen tekijäpiiriin nykyisestä rajaamisesta kuitenkin edellyttää syyksiluettavuusedellytyksen tiukentamista.

3.3. Kurssimanipulaatio

Arvopaperimarkkinalaki pyrkii ehkäisemään keinotekoista vaikuttamista kursseihin rajoittamalla tietynlaisia kaupankäynnin muotoja ja sopimista kursseihin vaikuttamisesta. Tällaisen lainsäädäntöratkaisun etuna on se, että se kuvaa tarkasti kielletty menettelytavat. Näyttää kuitenkin siltä, että valittu tapa ei ole käytännössä riittävä. Se ei ole myöskään osoittautunut toimivaksi. Esimerkiksi sisäisen kaupan kieltoa koskeva säännös on lain säätämisen jälkeen osoittautunut tarpeettoman rajoittavaksi. Kaikki sisäinen kauppa ei ole välttämättä osoitus ma-

nipulatiivisista toimista. Arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n 2 momentin (522/1998) mukaan sisäisen kaupan kieltö ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laske-mallaan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla. Arvopaperimarkkinalain viimeiset uudistukset ovat selvästi vähentäneet lakiin sisältyvien eettisten normien osuutta ja korostaneet itsesääntelyn merkitystä myös eettisten periaatteiden noudattamisessa.

Apulaisoikeuskansleri on toimittanut oikeusministeriölle tiedoksi 22 päivänä elokuuta 1991 tekemänsä päätöksen. Päätöksessään apulaisoikeuskansleri toteaa, ettei nykyistä arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n säännöstä ja sen tehosteeksi säädettyä lain 8 luvun 2 §:ää voida soveltaa kaikkeen hyvän tavan vastaiseen arvopaperin hintatasoon vaikuttamiseen. Koska rikosoikeudellisen legaliteettiperiaatteen mukaan rangaistavaa voi olla vain sellainen menettely, joka on laissa määritelty rikokseksi, arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:ää ei voida tulkita laajentavasti. Sen vuoksi päätöksessä kuvattua arvopaperinvälittäjän itsenäisin ostopitoimin suorittamaa osakkeen kurssitason nostamista ei voitu pitää lain 8 luvun 2 §:n mukaan rangaistavana. Päätöksessään apulaisoikeuskansleri viittaa siihen, että arvopaperimarkkinalain muuttaminen oli tuolloin oikeusministeriössä vireillä.

Arvopaperimarkkinalain muutokset itsesääntelyä korostavaan suuntaan eivät kuitenkaan millään tavalla vähennä tarvetta vastustaa kurssimanipulaatiota myös lainsäädännön toimenpitein. Uusi linja on enemmänkin merkki siitä, ettei tiettyjen menettelytapojen ehdoton kieltäminen ole osoittautunut toimivaksi ratkaisuksi.

Riittävän täsmällisen rangaistussäännöksen laatiminen kurssimanipulaation kriminalisoi-miseksi on vaikea tehtävä. Kurssimanipulaatio vaarantaa kuitenkin vakavasti markkinoiden luotettavuutta, minkä vuoksi tältä osin ei voida tyytyä pelkästään itsesääntelyllä, esimerkiksi pörssin sääntöjen avulla, tapahtuvaan tai valvontaviranomaisten ohjaukseen. Erityisesti ohuet arvopaperimarkkinat ovat alttiit epäasialliselle kursseihin vaikuttamiselle. Laajemmilla markkinoilla mahdollisuudet manipulaatioon ovat vähäisemmät ja myös manipulaation vaikutus markkinoiden luotettavuuteen on pienempi.

Kurssimanipulaation olennaisiin piirteisiin kuuluu arvopaperin hintatason tietoinen vääristäminen tarkoituksin hankkia hyötyä käyttämällä vääristynyttä kurssia hyväksi. Itse hyväksikäyttäminen tapahtuu yleensä muualla kuin julkisessa kaupankäynnissä pörssissä. Manipulaatio voidaan toteuttaa periaatteessa kahdella tavalla: ensiksikin ryhtymällä markkinoilla harhaanjohtaviin toimiin esimerkiksi tekemällä suunnitelmallisia osto- tai myyntitarjouksia tai antamalla toimeksiantoja niiden tekemiseksi ja toiseksi antamalla arvopaperiin liittyviä harhaanjohtavia tietoja. Ensiksi mainittu menettely ei yleensä ulkonaisesti poikkea tavanomaisesta kaupankäynnistä arvopaperimarkkinoilla. Uhka markkinoiden luotettavuudelle aiheutuu ennen kaikkea hylättävästä tavoitteesta. Kurssi ei tällöin perustu aitoon kysyntään ja tarjontaan ja manipulaation lakattaa se palaa usein nopeastikin todellisia olosuhteita vastaavalle tasolle. Jos kurssimanipulaation rangaistavuus perustettaisiin pelkästään mainittuun vääristämis- ja hyötymistarkoitukseen, säännös jäisi kuitenkin soveltamisaltaan epämääräiseksi eikä se myöskään pedagogisesti riittävän selkeästi osoittaisi hylättäviä menettelytapoja. Sen vuoksi kurssimanipulaatiota koskevassa rangaistussäännöksessä olisi syytä kuvata sekä tyypilliset menettelytavat että teon moitittavuuden kannalta keskeiset hylättävät tarkoitukset. Sen sijaan kurssimanipulaatioissa ei ole tarvetta rajoittaa rikoksen tekijäpiiriä tietyssä asemassa oleviin henkilöihin. Manipulaation takana on usein muu kuin manipulaation toteuttaja. On tärkeää, että myös tällaista henkilöä voidaan pitää rikoksen tekijänä. Vaikka näissä tapauksissa voitaisiinkin soveltaa rikokseen osallisuutta koskevia säännöksiä, on asianmukaisempaa arvioida tällaista toimintaa suoraan tekijän toimintana.

Rikoslainsäädännössämme on perinteisesti suhtauduttu kielteisesti toisten erehdyttämiseen taloudellisen hyödyn hankkimiseksi. Näihin tapauksiin soveltuu yleensä petosta koskeva säännös. Se on kuitenkin osoittautunut riittämättömäksi esimerkiksi sikäli, ettei se ole helposti sovellettavissa rajoiltaan epämääräisen kohderyhmän harhaanjohtamiseen. Tätä aukkoa on rikoslainsäädännössä täytetty markkinointirikossäännöksellä, joka säätää rangaistavaksi totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen antamisen ammattimaisessa markkinoinnissa. Niin nykyinen petossäännös kuin markkinointirikossäännöskin

soveltuvat sinänsä myös arvopaperien kauppaan.

Väärien tai harhaanjohtavien tietojen levittämässä markkinoille arvopaperien kaupassa on kuitenkin eräitä piirteitä, jotka rajoittavat niin petos- kuin markkinointirikossäännöksenkin soveltamista. Petoksen osalta rajoitukset ovat samoja kuin yleensäkin epämääräisen kohderyhmän harhauttamisessa. Ei voida osoittaa tiettyä henkilöä tai tiettyjä henkilöitä, jotka ovat väärien tietojen vuoksi erehtyneet, tai voi olla vaikea osoittaa tekijän tarkoitaneen juuri heitä erehdyttää. Markkinointirikoksen soveltamista taas rajoittaa se, että säännös koskee vain hyödykkeiden ammattimaista markkinointia. Esimerkiksi kurssien nostamiseen tähtävien tietojen levittäminen ei välttämättä liity tietojen levittäjän aikomukseen markkinoida osakkeita ammattimaisesti, vaan kurssien nostolla tai laskemisellakin saattaa olla aivan muu kuin markkinointitavoite. Tekijäkin on usein asemassa, jossa hänen ei voida katsoa harjoittavan ammattimaista markkinointia. Jos kerrotunlainen erehdyttäminen tapahtuu tarkoituksessa manipuloida arvopaperin kurssia, se on luontevinta arvostella kurssin vääristämistä koskevan säännöksen yhteydessä.

Kurssimanipulaation nykyinen rangaistusasteikko, jossa enimmäisrangaistus on vuosi vankeutta, ei vastaa teon paheksuttavuutta. Samoin kuin sisäpiirintiedon väärinkäytössä myös kurssimanipulaatioissa voi esiintyä paheksuttavuudeltaan hyvin eriaisteisia tekoja. Sen vuoksi on syytä ankaroida kurssimanipulaation rangaistusasteikkoa ja lisäksi porrastaa vakavimmat teot omaksi tekemuodokseen. Luontevin vertailukohta on sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva säännös.

Kurssimanipulaatio on helpointa ohuilla arvopaperimarkkinoilla ja varsinkin sellaisen arvopaperin ollessa kohteena, jonka vaihto on vähäistä. Paitsi markkinoiden koko myös valvonnan tehokkuus ja kurssien sallitun vaihteluvälin sääntely vaikuttavat kurssien manipuloinnin mahdollisuuksiin. Manipulaatiomahdollisuuksia voidaan vähentää myös kurssien heilahteluja pienentävillä keinoilla. Ehdotetun rangaistussäännöksen tueksi on lisäksi syytä varmistautua siitä, että kaupankäyntiä arvopaperipörssissä ja muuta julkista kaupankäyntiä koskevat säännökset ja niitä täydentävät arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevat viranomaisien vahvistamat säännöt edistävät poikkeuksellisten me-

nettelytapojen ilmituloa.

3.4. Arvopaperien lainvastainen markkinointi ja arvopaperia koskevan tiedottamisvelvollisuuden rikkominen

Rikoslain 30 luvun 1 §:n säännös markkinointirikoksesta koskee nykyisin myös arvopaperien markkinointia. Se on suurelta osin päällekkäinen arvopaperimarkkinolain 2 luvun 1 §:n markkinointia koskevan säännöksen kanssa. Jälkimmäisen lainkohdan mukaan rangaistavaa on kuitenkin myös arvopaperien markkinointi käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä. Tällaiset menettelytavat ovat rangaistavuuden perusteeksi liian epämääräisiä, varsinkin kun mainittu menettely markkinoinnissa voi johtaa valvontaviranomaisten toimiin. Arvopaperimarkkinolain 7 luvun 2 §:n tarjoamat mahdollisuudet riittävät tällaisten kielteisten markkinointi- tapojen karsimiseen.

Rikoslain nykyinen markkinointirikossäännös ei riitä sääntelemään kaikkia arvopaperien markkinointiin liittyviä tilanteita. Arvopaperien markkinoinnille on ominaista se, että myös liikkeeseenlaskun jälkeen liikkeeseenlaskija on velvollinen huolehtimaan riittävästä tiedottamisesta. Tätä velvollisuutta ei ole yleensä muussa markkinoinnissa. Lisäksi arvopaperien kysymyksessä ollessa rehellisyysvelvoite on edelleen syytä ulottaa koskemaan paitsi markkinointia myös arvopaperien hankkimista elinkeinotoiminnassa.

Arvopaperimarkkinolain 8 luvun 2 §:n 2 kohtaa laajennettiin vuoden 1994 alusta siten, että se koskee nyt totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon sisällyttämistä tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen. Aikaisemmin mainittu kohta koski vain totuudenvastaisen tiedon sisällyttämistä tarjousesitteeseen. Hallituksen esityksessä laeiksi arvopaperimarkkinolain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamiseksi (HE 318/1992 vp) muutosta perustellaan pyrkimyksellä parantaa sijoittajien mahdollisuutta luotettavien arvioiden tekemiseen liikkeeseenlaskijasta ja tämän arvopapereista. Samalla todetaan, että muutettu säännös on aikaisempaa paremmin sopusoinnussa rikoslain markkinointirikossäännöksen kanssa. Säännösten päällekkäisyys on perustelujen mukaan tarkoitus poistaa rikoslain uudistamisen yhteydessä.

Arvopaperien markkinointia ja muuta ar-

vopaperimarkkinoilla edellytettävää tiedottamista on tarkoituksenmukaista käsitellä kokonaisuutena. Rikoslain ja arvopaperimarkkinolain arvopaperien markkinointia koskevien rangaistussäännösten päällekkäisyys on syytä poistaa. Vakavimmista arvopaperimarkkinoilla tapahtuvaan tiedottamiseen kohdistuvista väärinkäytöksistä on syytä säätää rikoslaissa. Nykyinen arvopaperimarkkinolakiin sisältyvä rangaistussäännös ei riittävästi erottele vakavuudeltaan toisistaan poikkeavia tekoja. Vaikka näyttääkin edelleen järkevältä sitoa tiedonantovelvoitteiden rikkominen arvopaperimarkkinolain säätämiin velvoitteisiin, rikoslakiin on perusteltua ottaa sellaisia laiminlyönnejä koskeva rangaistussäännös, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan asianomaisen arvopaperin arvoon tai hintaan.

4. Keskeiset ehdotukset

4.1. Yleistä

Esityksessä ehdotetaan, että arvopaperimarkkinoihin kohdistuvia vakavimpia väärinkäytöksiä koskevat rangaistussäännökset otettaisiin rikoslakiin ja niiden rangaistusasteikkoja eräiltä osin ankaroitettaisiin. Säännökset sijoitettaisiin rikoslakiin otettavaan uuteen arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan 51 lukuun. Luvatonta julkisen kaupankäynnin järjestämistä arvopapereille ja selvitystyötoiminnan toiminnan luvatonta harjoittamista koskevien rangaistussäännösten lisäksi arvopaperimarkkinolakiin ja optiokauppalakiin jäisi ainoastaan sakonuhkaisia säännöksiä. Selkeyden vuoksi mainituissa laeissa kuitenkin viitattaisiin rikoslain säännöksiin.

4.2. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö (1 ja 2 §)

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva rangaistussäännös otettaisiin rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan uuteen lukuun (1 §). Rikoksenteikijänä voisi olla kuka tahansa arvopaperiin liittyvä julkistamatonta tietoa hyväksikäyttävä henkilö. Rangaistavuuden keskeisenä tunnusmerkkinä olisi edelleen sellaisen arvopaperiin liittyvän tiedon hyväksikäyttäminen, jota ei ole julkistettu ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan. Sisäpiirintiedon käsite määriteltäisiin erillisessä määritelmäsäännöksessä (6 §). Sisäpiirintieto

voisi koskea muutakin kuin arvopaperin liikkeeseenlaskijaa. Se voisi olla myös taloudelliseen tilanteeseen yleisesti liittyvä tieto, esimerkiksi tieto devalvaatiosuunnitelmasta tai julkaisemattomasta tuonti- ja vientitilastosta. Käsitettä kuitenkin rajattaisiin siten, ettei rangaistavuus koskisi julkisesti saatavissa olevaa tietoa yhdistämällä yksityisesti käytettäväksi tuotettua tietoa.

Sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuutta rajoitettaisiin eräissä poikkeustilanteissa, jotka eivät vaaranna arvopaperikaupan luotettavuutta. Luvun 7 §:n mukaan sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia rangaistussäännöksiä ei sovellettaisi arvopaperimarkkinain 3 luvun 13 §:n 2 momentissa tarkoitettujen arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevissa vahvistetuissa säännöissä hyväksyttyyn sisäpiirintiedon käyttöön eikä siihen sisäpiirintiedon käyttöön, joka sisältyy saman luvun 14 §:n 4 momentissa tarkoitettuun Suomen Pankin käymään arvopaperikauppaan.

Tekijän tietoisuutta tiedon julkistamattomuudesta ja merkityksestä korostettaisiin. Rangaistavaa olisi vain tahallinen tai törkeästä huolimattomuudesta tehty sisäpiirintiedon väärinkäyttö. Nykyisenkaltaista muusta huolimattomuudesta tapahtunutta sisäpiirintiedon luvaton hyväksikäyttöä vastaava säännöstä ei enää olisi. Käytännössä tuottamuksellisessa teossa voisi olla kysymys tekijän törkeästä huolimattomuudesta sen suhteen, onko asianomainen tieto ollut markkinoilla saatavissa tai onko se omiaan olennaisesti vaikuttamaan kysymyksessä olevan arvopaperin arvoon. Muutos liittyy siihen, ettei rikoksen tekijäpiiri olisi enää miltään osin rajattu. Tekijäpiiriä koskeva muutos ei tosin ole kovin suuri. Jo nykyinen säännös koskee ketä tahansa sattumaltakin tiedon saanutta, jolla on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvattomasti tai vahingossa.

Sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistusasteikko teon perusmuodossa säilyisi ennallaan, mutta arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan lukuun otettaisiin lisäksi törkeää sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva säännös, jossa rangaistusmaksimi olisi neljä vuotta vankeutta (2 §). Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö olisi rangaistava vain tahallisenä.

Uutta olisi myös se, että sisäpiirintiedon väärinkäytön tahallinen yrityskin olisi rangaistava.

Arvopaperimarkkinain sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa koskeva 5 luvun 1 § korvattaisiin viittauksella rikoslain mainittuihin sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeviin säännöksiin ja sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja sisäpiirintiedon luvaton hyväksikäyttöä koskevat rangaistussäännökset 8 luvun 1 §:ssä kumottaisiin.

4.3. Kurssin vääristäminen (3 ja 4 §)

Kurssin vääristämistä koskeva rangaistussäännös otettaisiin arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan lukuun ja kirjoitettaisiin itsenäiseksi rikossäännökseksi (3 §). Rangaistavuutta ei enää rajoitettaisi tiettyihin toimiin markkinoilla, vaan rangaistavuuden keskeisin elementti olisi tarkoituksellinen kurssin vääristäminen hyödyn hankkimiseksi vääristettyä kurssia hyväksikäyttäen. Tekotapoina mainittaisiin toisaalta harhaanjohtaviin toimiin ryhtyminen markkinoilla ja toisaalta totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen edellä mainitussa tarkoituksessa. Myöskään kurssin vääristämisen tekijäpiiriä ei enää rajattaisi määrättyssä erityisasemassa oleviin henkilöihin. Tekijänä voisi olla periaatteessa kuka tahansa. Laajenuksen merkitys useimmiten rajoittunee lähinnä siihen, että myös muu kuin välittäjä voi tulla tekijänä tuomittavaksi. Nykyisen lain mukaan ulkopuoliseen toimeksiantajaan olisi ilmeisesti sovellettava yllyttäjää tai avunantajaa koskevia säännöksiä. Tekijäpiirin laajennus merkinnee käytännössä eniten niissä tapauksissa, joissa kurssimanipulaatio tehdään arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja antamalla. Tältä osin rangaistavuus laajenee myös käytännössä merkittävästi.

Kurssin vääristämisen rangaistusuhka ankaroituisi. Nykyinen yhden vuoden enimmäisrangaistus nousisi perustekemuudessa kahdeksi vuodeksi vankeutta. Lisäksi lakiin otettaisiin törkeää kurssin vääristämistä koskeva säännös (4 §), jossa olisi neljän vuoden enimmäisrangaistus. Ankaroittamisperusteina olisivat laajamittaisen taloudellisen vahingon aiheuttaminen ja arvopaperimarkkinoiden toiminnan luottamukseen kohdistuva huomattava uhka.

4.4. Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos (5 §)

Arvopaperien lainvastaista markkinointia

ja arvopaperia koskevan tiedottamisvelvollisuuden rikkomista koskevat rangaistussäännökset siirrettäisiin rikoslakiin yhteiseen säännökseen arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta (5 §). Uusi säännös koskisi kaikkiin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettuihin arvopapereihin kohdistuvia väärinkäytöksiä. Rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännöstä muutettaisiin siten, ettei se enää koskisi tällaisten arvopaperien markkinointia.

Arvopaperien markkinoinnista säädetäisiin uuden säännöksen 1 kohdassa. Rangaistavaa olisi antaa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Sen sijaan hyvän tavan vastaisen tai muuten sopimattoman menettelyn käyttäminen arvopaperien markkinoinnissa jäisi arvopaperimarkkinalain mukaan arvopaperimarkkinarikkomuksena rangaistavaksi. Pykälän 1 kohta koskisi paitsi arvopaperien ammattimaista markkinointia myös niiden hankkimista elinkeinotoiminnassa. Sen soveltamisala kattaisi siis tältä osin sekä rikoslain markkinointirikossäännöksen että nykyisen arvopaperimarkkinarikoksen markkinointia koskevan kohdan.

Pykälän 2 kohtaan otettaisiin säännökset väärinkäytöksistä arvopaperimarkkinalain mukaisen tiedonantovelvollisuuden täyttämiseksi. Tekotapoina olisivat sekä tiedon antamatta jättäminen että totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon antaminen tällaista velvollisuutta täytettäessä. Rikoslakiin otettava säännös koskisi kuitenkin vain vakavimpia väärinkäytöksiä. Edellytyksenä olisi, että kysymyksessä oleva tieto on omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan. Vähäisemmät tiedonantovelvollisuuden rikkomiset jäisivät arvopaperimarkkinalain mukaan arvopaperimarkkinarikkomuksina arvosteltaviksi.

Uusi säännös ei juurikaan laajentaisi rangaistavuuden alaa, koska siinä tarkoitettut teot ovat yleensä jo nykyisin joko arvopaperimarkkinarikoksina tai -rikkomuksina rangaistavia. Eräät teot tulisivat kuitenkin aikaisempaa ankaramman rangaistusuhan alaisiksi, koska enimmäisrangaistus uudessa säännöksessä olisi kaksi vuotta vankeutta ja säännös koskisi myös joitakin sellaisia tekoja, jotka nykyisin tulisivat arvopaperimarkkinarikkomuksina arvosteltaviksi. Esimerkiksi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 7 §:n 1 momentissa velvoitetaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskija julkistamaan kaikki sellaiset

päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan kysymyksessä olevan arvopaperin arvoon. Luvun 8–10 §:ssä säädetään lisäksi eräistä konsernisuhteen syntymiseen ja niin sanottuun liputusvelvollisuuteen liittyvistä tiedottamisvelvoitteista. Rangaistus näiden velvollisuuksien rikkomisesta on nykyisin säädetty arvopaperimarkkinalain 8 luvun 3 §:n 2 kohdassa. Tällaisesta arvopaperimarkkinarikkomuksesta on voinut seurata enintään sakkorangaistus. Ehdotuksen mukaan 2 luvun 7 §:n tahallinen tai törkeästi huolimattomuudesta tapahtunut rikkominen täyttäisi aina arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön. Myös 2 luvun 8–10 §:n tiedottamisvelvoitteiden rikkomisessa voisi olla kysymys uudesta tiedottamisrikoksesta, jos julkistamatta jätetyt tiedot ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan asianomaisen arvopaperin arvoon. Vastaavasti eräiden muidenkin nykyisin arvopaperimarkkinarikkomuksina arvosteltavien tiedottamisvelvoitteiden rikkominen voisi täyttää uuden säännöksen tunnusmerkit. Rangaistavuutta laajennettaisiin jonkin verran arvopaperimarkkinalain 6 luvussa säädettyjen tiedottamisvelvoitteiden osalta, koska arvopaperimarkkinalain 8 luvun 3 §:n 4 kohdan sisältämä näiden velvoitteiden kriminalisointi on nykyisin eräiltä osin epäjohdonmukainen. Hallituksen esityksessä 209/1998 vp tosin ehdotetaan arvopaperimarkkinalain 8 luvun 3 §:n rangaistussäännöstä siten laajennettavaksi, että se koskee myös 2 luvun 10 a §:n vastaista menettelyä.

Uusi säännös korvaisi arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 1, 1 a ja 2 kohdan, jotka poistettaisiin.

4.5. Määritelmät (6 §)

Rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan lukuun otettaisiin selvyuden vuoksi myös arvopaperin määritelmä, joka sitoisi tämän käsitteen arvopaperimarkkinalain vastaavaan käsitteeseen. Samoin määriteltäisiin luvun 1 ja 2 §:ssä käytetty sisäpiirintiedon käsite. Lisäksi täsmennettäisiin sitä, miltä osin ehdotetut säännökset soveltuvat optiokauppalain mukaiseen vakioituun optioon ja termiiniin ja vakioidun johdannaissovimuksen tekemiseen.

4.6. Rajoitussäännös (7 §)

Arvopaperimarkkinalain sisäpiirintiedon käytön oikeuttavista säännöksistä on syytä rikoslaissakin mainita nimenomaisesti. Koska näillä säännöksillä on sisäpiirintiedon käytön rangaistavuutta rajoittava vaikutus, selkein tapa osoittaa rajoitukset on ottaa lukuun omaksi pykäläkseen rajoitussäännös. Pykälän mukaan luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä ei sovelleta sellaiseen julkiseen kaupankäyntiin arvopapereilla, johon arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla vahvistettujen sääntöjen tai saman luvun 14 §:n 4 momentin mukaan ei sovelleta sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia arvopaperimarkkinalain säännöksiä. Toistaiseksi tällaisia sääntöjä ei ole vahvistettu eikä niiden vahvistamista ole haettu.

4.7. Oikeushenkilön rangaistusvastuu (8 §)

Arvopaperimarkkinarikokset ovat varsin usein tyypillistä yhteisöjen toimintaan liittyvää rikollisuutta. Monessa tapauksessa tavoitteena ei ole ainakaan välittömästi henkilökohtainen etu vaan yhteisön, joko välittäjäyhteisön tai arvopaperin liikkeeseen laskeeneen tai arvopaperikauppaa käyvän yhteisön etu. Kun väärinkäyttöihin liittyvät taloudelliset edut voivat olla erittäin huomattavia, tarvitaan myös riittäviä taloudellisia seuraamuksia väärinkäytösten torjumiseen. Kysymyksessä olevat rikokset tehdään usein saatavattavissa oleva hyöty tarkkaan arvioiden, mikä korostaa taloudellisten seuraamusten merkitystä rikosten ehkäisemisessä. Toisaalta tällä alueella rikoksen tuottaman taloudellisen hyödyn laskeminen voi olla erityisen vaikeaa, jolloin menettämisseuraamukset eivät ole riittävä uhka. Sen vuoksi ehdotetaan, että luvun rikoksiin voitaisiin soveltaa oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevia säännöksiä.

4.8. Arvopaperimarkkinalakiin ja optiokauppalakiin jäävät rangaistussäännökset

Edellä on jo todettu, että sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja sisäpiirintiedon luvatonta hyväksikäyttöä koskeva arvopaperimarkkinalain 8 luvun 1 § kumottaisiin ja sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa koskeva 5 luvun 1 § muutettaisiin viittaukseksi rikos-

lain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeviin säännöksiin.

Lain 8 luvun 2 §:n säännös arvopaperimarkkinarikoksesta supistuisi olennaisesti. Säännöksen nykyisiä 1, 1 a ja 2 kohtaa vastaavat väärinkäytökset arvosteltaisiin ehdotetun arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikossäännöksen mukaan. Pykälän 4 kohta sisältää nykyisin rangaistussäännöksen arvopaperinvälityksen harjoittamisesta 4 luvun 3 §:n ja 6 §:n 2 momentin vastaisesti. Mainittujen lainkohtien sisältämät kiellot tähtäävät kurssimanipulaation ehkäisemiseen. Niiden rikkomiseen sinänsä ei ole tarpeen kohdistaa yhtä ankaraa rangaistusuhkaa kuin nykyisin, koska kurssimanipulaatiosta rangaistaisiin erikseen. Pykälän 4 kohta ehdotetaan siirrettäväksi arvopaperimarkkinarikkomussäännökseen.

Arvopaperimarkkinarikosta koskevaan säännökseen jäisivät näin ollen vain nykyistä 3 kohtaa vastaavat säännökset. Nämä kaikki liittyvät arvopaperipörssitoiminnan luvattomaan harjoittamiseen tai muun julkisen kaupankäynnin luvattomaan järjestämiseen arvopapereille. Säännöksen nimi ehdotetaan sen vuoksi muutettavaksi. Rikosnimeksi ehdotettu luvaton julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereille sopisi kuvaamaan niitä menettelytapoja, joita koskevat säännökset edelleen jäisivät pykälään.

Kun arvopaperimarkkinalakiin syyskuun 1 päivänä 1998 voimaan tulleella lailla (321/1998) lisättiin selvitystoimintaa koskeva uusi 4 a luku, lain 8 lukuun samalla lisättiin uusi 2 a §, jossa säädetään rangaistavaksi selvitysyhteisön toiminnan luvaton harjoittaminen. Rikoksesta voidaan tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Rikoslain kokonaisuudistuksen myöhemässä vaiheessa tulee harkittavaksi myös erilaista luvatonta elinkeinotoiminnan tai ammatin harjoittamista koskevan rangaistussäännöksen tarve rikoslaissa. Tässä vaiheessa tullaan lopullisesti ratkaisemaan, jäävätkö ehdotetut julkisen kaupankäynnin luvatonta järjestämistä arvopapereille sekä selvitysyhteisön luvatonta harjoittamista koskevat säännökset arvopaperimarkkinalakiin.

Arvopaperimarkkinarikkomusta koskevaan säännökseen ehdotetaan edellä kerrotuista syistä lisättäväksi arvopaperimarkkinarikossäännöksen nykyistä 4 kohtaa vastaava kohta siten muutettuna, ettei se enää koskisi 4 luvun 3 §:ssä säädettyä kurssimanipulaatiota.

Pykälän 4 kohdan kriminalisointeja täydennettäisiin siten, että kaikkien julkiseen ostarjoukseen ja lunastusvelvollisuuteen liittyvien julkistamisvelvoitteiden laiminlyönti tulisi rangaistavaksi. Muilta osin säännös jäisi asiallisesti ennalleen.

Ehdotetut rangaistusasteikkojen lievennykset eivät vaikuttaisi arvopaperimarkkinalain 8 luvun 6 §:n menettämisseuraamusta koskevan säännöksen soveltamisalaan. Koska rangaistavuus ei supistuisi, säännöstä voitaisiin soveltaa samoihin rikkeisiin kuin aikaisemmin ja lisäksi kurssin vääristämisen tuottaman hyödyn menetettäväksi tuomitsemiseen.

Optiokauppalain johdannaismarkkinarikosta koskevan säännöksen 3 kohta koskee kurssimanipulaation ehkäisemiseksi annetun optiokauppalain 3 luvun 12 §:n 1 momentin kiellon rikkomista. Kieltoa ei enää tarvittaisi siltä osin kuin se koskee menettelytapaa, jonka tarkoituksena on vaikuttaa option tai termiinin kurssiin. Muilta osin kielto säilytettäisiin, mutta sen rikkomiseen ei enää liitettäisi vankeusrangaistushkaa, vaan johdannaismarkkinarikossäännöksen nykyistä 3 kohtaa vastaava säännös siirrettäisiin johdannaismarkkinarikossäännökseen. Johdannaismarkkinarikossäännökseen vielä jäävien 1 ja 2 kohdan mahdollinen sijoittaminen rikoslain luvatonta elinkeinon tai ammatin harjoittamista koskevan mahdollisen rangaistussäännöksen yhteyteen tullaan ratkaistaan rikoslain kokonaisuudistuksen myöhemmässä vaiheessa.

Johdannaismarkkinarikossäännöksen 4 kohta koskee option tai termiinin osapuoleksi ryhtymistä vastoin optioyhteisön palveluksessa olevalle ja hallituksen jäsenelle sekä erälle muillekin optioyhteisöön läheisessä suhteessa oleville asetettua kieltoa. Koska vakavimmat väärinkäytökset voitaisiin arvostella ehdotettujen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevien säännösten mukaan, ehdotetaan, että pelkästä kaupankäyntirajoituksen rikkomisesta voitaisiin tuomita vain sakko-rangaistus. Johdannaismarkkinarikossäännöksen 4 kohtaa vastaava säännös ehdotetaan sen vuoksi siirrettäväksi johdannaismarkkinarikomussäännökseen.

5. Esityksen vaikutukset

Esityksen hyväksymisestä ei aiheudu tarvetta perustaa uusia virkoja eikä tarvetta organisaatiomuutoksiin.

Arvopaperimarkkinarikoksia koskevien säännösten täydentäminen ja siirtäminen rikoslakiin korostaa arvopaperimarkkinoihin kohdistuvien väärinkäytösten moitittavuutta. Muutoksen voi odottaa vähitellen vaikuttavan asenteisiin siten, että kynnys väärinkäytöksiin ryhtymiseen nousee. Tällainen kehitys olisi omiaan lisäämään markkinoiden toimivuutta ja siten edistämään taloudellista toimintaa.

6. Asian valmistelu

Esitys on osa rikoslain kokonaisuudistuksesta. Esityksen pohjana on rikoslakiprojektin ehdotus arvopaperimarkkinarikoksista (edellä mainittu oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 3/1993). Arvopaperimarkkinarikoksia koskevan ehdotuksen valmisteli rikoslakiprojektin asettama talousrikköstyöryhmä, joka kuuli työnsä aikana eri viranomaisahoja ja arvopaperimarkkinoilla toimivia yhteisöjä. Työryhmän ehdotus hyväksyttiin rikoslakiprojektin johtoryhmässä eräin muutoksin.

Ehdotuksesta pyydettiin lausunto 30 viranomaiselta, järjestöltä tai muulta yhteisöltä. Lausunnoista on laadittu tiivistelmä, joka on saatavissa oikeusministeriöstä monisteena. Lausunnoissa suhtauduttiin ehdotukseen yleensä varsin myönteisesti. Säännösehdoituksiin esitettiin vähän muutosehdotuksia, mutta ehdotuksen perusteluihin esitettiin lisäyksiä ja täsmennyksiä.

Lausuntojen johdosta on tehty joitakin tarkistuksia säännöksiin ja rangaistusseuraamuksiin, mutta esitys vastaa pääpiirteissään rikoslakiprojektin ehdotusta. Ehdotuksen perusteluja on täydennetty eräissä lausunnoissa esitetyllä tavalla. Esitys vastaa pääosin eduskunnalle syksyllä 1994 annettua hallituksen esitystä rikoslain täydentämiseksi arvopaperimarkkinarikoksia koskevilla säännöksillä (HE 293/1994 vp). Tuon esityksen rauettua kansanedustajien vaalien johdosta esitykseen on kuitenkin tehty muussa lainsäädännössä tapahtuneiden muutosten johdosta täydennyksiä ja tarkistuksia. Muutokset johtuvat pääasiassa sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön (579—582/1996) uudistamisesta 1 päivästä elokuuta 1996. Uudistus merkitsi olennaisia muutoksia muun muassa arvopaperimarkkinalain julkisen kaupankäynnin määrittelyyn ja sisäpiirintiedon käyttöä koskeviin

säännöksiin. Olennaisin muutos aikaisemman esitykseen on sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuuden rajoituksia osoittavan säännöksen lisääminen rikoslakiin ehdotettuun lukuun. Lisäksi esityksessä on otettu huomioon kansallisen arvopaperikeskuksen perustaminen korvaamaan eräiden muiden arvopaperimarkkinoilla toimivien yhteisöjen liiketoiminta. Vuoden 1997 alusta voimaan tulleella lainsäädännöllä (1073—1077/1996) muutettiin muun muassa arvo-osuusjärjestelmästä annettua lakia (826/1991) siten, että kansalliseksi arvopaperikeskukseksi muodostettiin vuonna 1995 perustettu Suomen Arvopaperikeskus Oy. Arvopaperikeskus huolehtii vastaisuudessa arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n aikaisemmasta liiketoiminnasta sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminnasta. Tämän uudistuksen johdosta sisäpiirintiedon törkeää väärinkäyttöä koskevaa säännöstä on muutettu siten, että arvopaperikeskus mainitaan pykälän 2 kohdan niiden yhteisöjen luettelossa, joiden palveluksessa olevalla voi olla erityisen vastuullinen asema.

Osakeyhtiölakiin (734/1978) tehtiin laaja uudistus helmikuussa 1997 vahvistetulla lainsäädännöllä (145—158/1997). Uusi lainsäädäntö tuli voimaan 1 päivänä syyskuuta 1997. Uudistukseen sisältyy eräitä sellaisia muutosehdotuksia osakeyhtiölakiin ja arvopaperimarkkinalakiin, joiden vuoksi esitykseen on tehty lähinnä teknisiä muutoksia. Lisäksi esityksen perusteluihin on otettu arvioita uuden lainsäädännön vaikutuksista.

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevat rangaistussäännökset eivät soveltuisi yksityisten osakeyhtiöiden osakkeilla käytävään kauppaan. Tästä ei pitäisi aiheutua ongelmia, koska sisäpiirintiedon väärinkäyttöongelmaa ei pitäisi esiintyä sellaisessa kaupassa, jota yksityisen osakeyhtiön arvopapereilla saadaan käydä. Osakeyhtiölain uudistuksessa julkinen kaupankäynti yksityisen osakeyhtiön arvopapereilla säädettiin rangaistavaksi (OYL 16 luvun 8 §:n 7 kohta). Muunlaisessa kaupankäynnissä myyjän tai ostajan sisäpiirintiedon väärinkäyttöä vastaavaan erehdyttämiseen voitaneen yleensä soveltaa peitosta koskevia rangaistussäännöksiä.

Tarkistetusta esityksestä pyydettiin lausunto eräiltä asiantuntijoilta. Lausuntojen johdosta täsmennettiin ja täydennettiin eräitä perustelukohtia. Esitys on laadittu oikeusministeriössä virkatyönä.

7. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

7.1. Esityksen suhde rikoslain kokonaisuudistukseen

Esitys on osa rikoslain kokonaisuudistusta ja siinä on seurattu kokonaisuudistuksessa noudatettuja periaatteita.

7.2. Esityksen suhde Euroopan yhteisöjen direktiiveihin ja muihin Suomea sitoviin kansainvälisiin sopimuksiin

Sisäpiiridirektiivi velvoittaa myös Suomea Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen mukaan. Suomen nykyinen lainsäädäntö täyttää direktiivin asettamat veloitteet. Eräin kohdin lainsäädäntömme asettaa tiukemmat rajoitukset sisäpiirintiedon käytölle kuin direktiivissä edellytetään. Ehdotus entisestään jossakin määrin laajentaisi sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuutta. Direktiivin 13 artiklassa veloitetaan jäsenvaltio säättämään direktiivin nojalla annettujen säännösten rikkomisen seuraamuksista. Artikla edellyttää, että seuraamusten on oltava riittävät, jotta ne edistävät näiden säännösten noudattamista. Ehdotettuja seuraamuksia voidaan pitää vaatimuksen hyvin täyttävänä, vaikka eräissä maissa on päädytty vielä ankarampiin seuraamuksiin.

EY:llä on myös muita rehellisen arvopaperikaupan kannalta tärkeitä pidettäviä direktiivejä, kuten tiedoista, jotka on julkistettava, kun huomattava osuus pörssiyhtiöstä on hankittu tai luovutettu, annettu neuvoston direktiivi 88/627/ETY, niin sanottu liputusdirektiivi, yhtiöiden, joiden osakkeet on otettu arvopaperipörssin viralliselle pörssilistalle, säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta annettu neuvoston direktiivi 82/121/ETY, niin sanottu puolivuotiskatsausdirektiivi, arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annettu neuvoston direktiivi 85/611/ETY, niin sanottu sijoitusrahastodirektiivi, arvopapereita yleisölle tarjottaessa julkistettavan tarjousesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annettu neuvoston direktiivi 89/298/ETY, niin sanottu tarjousesitedirektiivi sekä arvopaperien viral-

liselle pörssilistalle ottamista koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annettu neuvoston direktiivi 79/279/ETY, niin sanottu listalleottodirektiivi ja arvopaperien viralliselle pörssilistalle ottamisen yhteydessä julkistettavan listalleottoesitteen laatimista, tarkastusta ja levittämistä koskevien vaatimusten yhteensovittamisesta annettu neuvoston direktiivi 80/390/ETY, niin sanottu listalleottoesitedirektiivi. Suomen lainsäädäntö täyttää myös näiden direktiivien asettamat vaatimukset eikä ehdotetuilla säännösmuutoksilla ole niihin välitöntä vaikutusta.

Euroopan neuvoston sisäpiirikauppoja koskeva yleissopimus (ETS 130) tuli voimaan 1 päivänä lokakuuta 1991. Yleissopimuksen tavoitteena on sovittaa yhteen kansainvälisiä menettelytapoja sisäpiirin kaupankäynnin estämiseksi tarpeellisista toimenpiteistä esimerkiksi sellaisia tapauksia silmällä pitäen, joissa sisäpiirin kaupankäyntiä jäsenvaltion arvopaperimarkkinoilla harjoittavat henkilöt eivät itse asu jäsenvaltiossa tai toimivat muiden kuin jäsenvaltiossa asuvien henkilöiden välityksellä. Ehdotettu lainsäädäntö ei estä sopimuksen mukaisten velvoitteiden täyttämistä.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Rikoslaki

30 luku. Elinkeinorikoksista

1 §. Markkinointirikos

Markkinointirikossäännös rikoslain 30 luvun 1 §:ssä koskee nykyisin myös arvopapereiden markkinointia. Koska arvopaperimarkkinain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvopapereiden markkinoinnista otettaisiin erityinen säännös rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevaan lukuun, ehdotetaan rikoslain 30 luvun 1 §:ää täsmennettäväksi siten, ettei se enää koskisi muiden arvopapereiden kuin yksityisen osakeyhtiön arvopapereiden markkinointia. Osakeyhtiölain 1 luvun 1 §:n 1 momentin (145/1997) mukaan osakeyhtiö voi olla yksityinen (yksityinen osakeyhtiö) tai julkinen (julkinen osakeyhtiö). Arvopaperimarkkinain nykyisen 1 luvun 2 §:n 2 momentin (614/1997) mukaan arvopaperimarkkinalakia ei sovelleta yksityisen osakeyhtiön arvopaperiin eikä myöskään sellaisen keskinäisen vakuutusyhtiön arvopaperiin, joka ei ole julkinen keskinäinen yhtiö. Näiden arvopapereiden markkinointiin sovellettaisiin rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännöstä. Arvopaperimarkkinain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvopapereiden markkinointiin olisi sen sijaan sovellettava ehdotettua 51 luvun 5 §:ää.

51 luku. Arvopaperimarkkinarikoksista

1 §. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

1 momentti. Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva säännös korvaisi arvopaperimarkkinain sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa ja rangaistavuutta koskevat säännökset. Se osoittaisi sisäpiirintiedon hylättävän käytön rajat arvopaperimarkkinain sisällöstä riippumatta. Määritelmäsäännöksestä (6 §) ilmenee, että arvopaperimarkkinarikoksia koskevassa luvussa käytetään samaa arvopaperin käsitettä kuin arvopaperimarkkinain ja säännöksiä sovelletaan myös optiokauppalain mukaiseen vakioituun option tai termiiniin.

Myös muut arvopaperimarkkinoiniin liittyvät käsitteet, joita luvun säännöksissä käytetään, on tarkoitettu tulkittavaksi vastaavalla tavalla kuin mainituissa laeissa, vaikka niiden määrittelemistä käsitteiden vakiintuneisuuden vuoksi ei olekaan pidetty tarpeellisena. Säännöksen soveltamisessa on muutenkin tämän esityksen perustelujen ohella otettava huomioon arvopaperimarkkinain ja optiokauppalain sekä niitä koskevien hallituksen esitysten perusteluissa esitetyt näkökohdat luottamuksellisen yritystiedon kielletyn hyväksikäytön haitallisuudesta ja tarpeesta ehkäistä tällaista menettelyä. Vaikka säännös onkin laadittu itsenäisen rikossäännöksen muotoon, sen tarkoituksena on tukea niitä arvopaperimarkkinoiden toiminnalle asetettuja tavoitteita, joita mainituissa laeissa on selostettu.

Säännöksen soveltamisalaa rajoittaa luvun 7 §:n rajoitussäännös. Arvopaperimarkkinain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla vahvistettujen sääntöjen tai saman luvun 14 §:n 4 momentin mukaan sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia arvopaperimarkkinain säännöksiä ei sovelleta eräissä tilanteissa.

Rikoksen tekijänä voisi olla periaatteessa kuka tahansa tällaista tietoa säännöksessä edellytetyllä tavalla hyväksi käyttävä. Sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuutta ei ole rajattu koskemaan vain yhtiön hallinnolliseen sisäpiiriin kuuluvia eikä enää edes edellytettäisi, että tieto on saatu aseman, toimen tai tehtävän perusteella. Silti on selvää, että sisäpiirintietoa yleensä voi saada tällaiseen ryhmään kuulumisen johdosta. Sisäpiirintietoa on yleensä yhtiöiden johtoon kuuluvilla ja niiden palveluksessa luottamusta vaativissa tehtävissä olevilla. Lisäksi esimerkiksi asianajajat ja erilaisissa konsulttitehtävissä työskentelevät voivat saada sisäpiirintietoja yrityksen toiminnasta tai suunnitelmista tehtävänsä hoitamiseksi. Virkamiehet voivat saada tällaista tietoa virkatehtäviä suorittaessaan, mutta he voivat myös olla tuottamassa sellaista tietoa, jota säännös koskee. Arvopaperipörssin luottamus- ja toimihenkilöt samoin kuin arvopaperinvälittäjien palveluksessa olevat saavat usein sisäpiirintietoa.

Tekijäpiiriin avoimuus osoittaa nykyistä selvemmin, että myös liikeneuvotteluissa

saadun sisäpiirintiedon samoin kuin erilaisissa yritystoimintaan tai viranomaistoimintaan liittyvissä tehtävissä, kuten pankkitoimihenkilönä, sihteerinä, puhelunvälittäjänä tai vahvistimistarin tehtävissä saadun sisäpiirintiedon hyväksikäyttäminen säännöksessä edellytetyllä tavalla on rangaistavaa.

Myös aivan sattumalta sisäpiirintietoa saanut voi syyllistyä väärinkäyttöön, jos hän menettelee säännöksessä kerrotulla tavalla. Tekijänä voi olla niin tiedon vahingossa kuullut vuokra-auton kuljettaja kuin ravintolan asiakaskin. Erityisesti näissä tapauksissa korostuvat säännöksen tekijän tietoisuudelle asettamat edellytykset. Vaikka rikoksen tekijäpiiri onkin periaatteessa laaja, rikoksen muut tunnusmerkit kuitenkin käytännössä voimakkaasti rajaavat niiden henkilöiden piiriä, jotka voivat syyllistyä sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.

Tekijältä vaadittava *syyksiluettavuuden aste* poikkeaa tavanomaisesta. Teko olisi aina rangaistava tahallisena, mutta myös määrättyiltä osin törkeästi huolimattomuudesta tehty sisäpiirintiedon väärinkäyttö olisi rangaistava.

Rangaistavuus edellyttäisi aina *tarkoitusta hankkia itselle tai toiselle hyötyä*. Hyötymistarkoitus ilmenee tyypillisesti siten, että tiedon johdosta ryhdytään luovuttamaan tai hankkimaan arvopapereita, koska tiedetään niiden arvon laskevan tai nousevan. On kuitenkin tilanteita, joissa sisäpiirintietoa saanut henkilö on velvollinen ryhtymään osakekauppoihin. Esimerkiksi yhtiön hallituksen jäsenet voivat olla velvollisia huolehtimaan yhtiön osakkeiden myymisestä sen vuoksi, että lainsäädäntö velvoittaa yhtiön määräjässä luopumaan tietyistä osakkeista. Jos luovutus johtuu tällaisen velvollisuuden täyttämisestä, kysymyksessä ei ole sisäpiirintiedon hyväksikäyttäminen, vaikka luovutuksesta olisikin ollut hyötyä.

Tahallinen ja tuottamuksellinen teko eroavat toisistaan sen perusteella, onko tekijä tiennyt käyttämänsä tiedon olevan sisäpiirintietoa vai ei. *Tahallisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä* edellytetään, että tekijä on mieltänyt käyttävänsä hyväkseen sisäpiirintietoa. Ryhtyessään momentin 1 tai 2 kohdassa tarkoitettuun toimenpiteeseen tekijän tulee olla *tietoinen* siitä, että tieto liittyy *julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin* ja ettei sitä ole julkistettu tai se *ole ollut muuten markkinoilla saatavissa* sekä että se on *omiaan olennaisesti vaikuttamaan*

sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan.

Tuottamuksellisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä törkeä huolimattomuus kohdistuisi siihen, onko tieto sisäpiirintietoa. Jos tekijä on ollut törkeän huolimaton sen suhteen, onko kysymys julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvästä tiedosta tai onko tieto julkistettu tai ollut muuten markkinoilla saatavissa taikka onko se omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan, mutta siitä huolimatta ryhtyy säännöksessä tarkoitettuun toimenpiteeseen, kysymyksessä on törkeästi huolimattomuudesta tehty sisäpiirintiedon väärinkäyttö.

Huolimattomuuden astetta arvioitaessa on kiinnitettävä huomiota muun muassa tiedon merkitykseen ja tekijän asemaan. Jos kysymyksessä on poikkeuksellisen merkittävä tieto, voidaan yleisesti vaatia suurempaa huolellisuutta tiedon sisäpiiriluoonteon selvittämisen suhteen kuin vähemmän merkittävän tiedon kohdalla. Toisaalta markkinoilla ammatikseen toimivalta henkilöltä voidaan edellyttää suurempaa huolellisuutta kuin ulkopuoliselta.

Nykyinenkin sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva säännös koskee myös törkeästi huolimattomuudesta tehtyä väärinkäyttöä. Arvopaperimarkkinoilla toimitaan usein luottamukseen perustuvien toimeksiannoin eikä aina ole jälkikäteen helppoa tai edes mahdollista selvittää, oliko tekijä tietoinen siitä, että kysymyksessä oleva tieto oli sisäpiirintietoa. Jos rangaistavuus aina edellyttäisi tahallisuuden osoittamista tältäkin osin, monet markkinoiden luotettavuutta heikentävät ja jo sellaisinaan hylättävät teot jäisivät tosiasiassa vaille rangaistusuhkaa. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö on pahimpia uhkia arvopaperimarkkinoiden toimivuudelle, minkä vuoksi myös törkeästi huolimattomuudesta tehtyyn väärinkäyttöön voidaan liittää melko ankara seuraamus. Useimmat markkinoilla toimivat henkilöt toimivat ammattimaisesti ja ovat markkinoiden asiantuntijoita, joille voidaan asettaa tavallista ankarampi huolellisuusvaatimus.

Sisäpiirintiedon käsite on määritelty luvun 6 §:n määritelmäsäännöksessä.

Ensimmäisenä sisäpiirintiedon hyväksikäyttämisen tapana mainitaan säännöksessä arvopaperin luovuttaminen tai hankkiminen omaan tai toisen lukuun. Luovuttaminen tai hankkiminen voi tapahtua paitsi kauppojen välityksellä myös arvopaperien vaihtona tai

osakkeiden merkintänä. Luovuttamisella ei sen sijaan tarkoiteta esimerkiksi osakkeiden käyttämistä vakuutena. Rangaistavaa ei ole jättää arvopapereita luovuttamatta tai hankkimatta sisäpiirintiedon vuoksi, vaikka sekin on tiedon hyväksikäyttämistä. Vastaava rajoitus on nykyisin arvopaperimarkkinaissa, eikä edelleenkään voida pitää kohtuullisena velvoittaa sisäpiirintiedon saanutta ryhtymään itselleen tai esimerkiksi työnantajanaan toimivalle yritykselle epäedulliseen toimeen. Sitä paitsi tällaisten tapausten selvittäminen olisi useimmiten mahdotonta.

Sisäpiirintiedon hyväksikäytön sääntelyn kannalta ongelmallisia ovat tapaukset, joissa määräämisvallassa oleva osakkeenomistaja myy koko omistuksensa tai joissa osakkeiden hankkiminen tai luovuttaminen liittyy jotakin liiketoiminnan osaa koskevaan kauppaan. Määräämisvallassa oleva osakkeenomistaja on näet usein asemansa johdosta yhtiön hallinnossa tietoinen myös yhtiön sellaisista suunnitelmista tai yhtiötä koskevista seikoista, jotka ovat sisäpiirintietoa.

Määräämisvallan antavan osake-erän luovuttamisella tai vastaanottamisella ei ole sama tavoite kuin arvopaperikaupassa yleensä. Ostaja tavoittelee ennen kaikkea vaikutusvaltaa yhtiön liiketoimintaan eikä hanki osakkeita vain sijoitusmielessä. Vastaavasti liiketoiminnan laajentamista tai järjestämistä koskevassa kaupassa ei tavoitella välittömästi arvopaperiin sidottua tuottoa, vaan hyötyä odotetaan liiketoiminnan uudesta järjestelystä. Kysymyksessä voi olla esimerkiksi toimialarationalisointi, jossa yritys myy tietyn toimialansa liiketoiminnan toiselle yritykselle ja saa vastikkeeksi ostavan yrityksen osakkeita tai jossa kaksi yritystä yhdistää osan liiketoiminnastaan siten, että samalla puolin ja toisin hankitaan toisen osakkeita. Osakkeiden luovutus toteutetaan tällöin yleensä järjestämällä niin sanottu suunnattu anti, jonka toinen yritys merkitsee. Kun kauppaneuvotteluissa kohteena ei ole yksinomaan osakkeen arvo, vaan myös kysymyksessä olevan liiketoiminnan arvo ja uudelleenjärjestelyn vaikutus osakkeen arvoon, osapuolten on vaihdettava riittävästi liiketoimintaa koskevia tietoja kohteen arvon määrittämiseksi ja kauppahintana käytetyn osake-erän arvon arvioimiseksi. Osa tarvittavasta tiedosta on usein sisäpiirintietoa, kuten tietoa yhtiön johdon toimintakyvystä, investointisuunnitelmista tai uusia tuotteita koskevista suunnitelmista. Tässäkin tapauksessa

myös yhteistoimintahanke sinänsä on sisäpiirintietoa.

Tällaiset rakennemuutokset ovat tarpeellisia eivätkä niiden yhteydessä tapahtuvat arvopaperien siirrot vaaranna arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta, vaikka kaupan osapuolet vaihtavatkin myös sisäpiirintietoina pidettäviä tietoja. Arvopaperit toimivat näissä kaupoissa usein maksuvälineinä eivätkä nämä arvopaperit sijoituskohteina edes ole kaupan varsinainen tavoite. Sen vuoksi sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevaa säännöstä ei ole tarkoitettu ulottaa liiketoiminnan arvon määrittämiseksi tarvittavien tietojen vaihtoon tällaisten luovutusten yhteydessä. Tässä tilanteessa kaupan molemmat osapuolet käyttävät samaa kummankin tuntemaa sisäpiirintietoa keskinäisessä kaupankäynnissään.

Eri asia on, jos saatuja sisäpiirintietoja käytetään hyväksi luovuttamalla tai hankkimalla kysymyksessä olevan yhtiön osakkeita tavanomaisessa kaupassa tai neuvomalla toista sellaista arvopaperia koskevassa kaupassa. Koska tällainen myyntisuunnitelma on jo sellaisenaan sisäpiirintietoa, myös sen tiedon vastaava hyväksikäyttäminen on kiellettyä.

Toisena tapana käyttää sisäpiirintietoa hyväksi mainitaan toisen neuvominen suoraan tai välillisesti arvopaperia koskevassa kaupassa. Tällä tarkoitetaan ensiksikin suoranaisen kehotuksen tai ohjeen antamista toiselle henkilölle arvopaperin hankkimiseksi tai luovuttamiseksi. Välillistä neuvomista on taas ennen kaikkea sijoitusvihjeiden antaminen, mutta kysymykseen voi tulla muukin toiminta, jonka perusteella sisäpiirintietoa saanut voi mieltää toisen ymmärtävän tietyn arvopaperikaupan edulliseksi juuri hänellä olevan sisäpiirintiedon vuoksi. Rangaistavaa voisi olla myös kehottaa toista olemaan ryhtymättä johonkin toimeen. Jos sisäpiirintietoa tunteva esimerkiksi kehottaa toista luopumaan arvopaperin myymisestä tietämänsä sen hintaa nostavan seikan vuoksi, kysymyksessä olisi säännöksessä tarkoitettu neuvominen arvopaperia koskevassa kaupassa. Välillistä neuvomista koskevan tunnusmerkin soveltamista rajaa käytännössä se, että tällöinkin edellytetään tarkoitusta hankkia hyötyä joko itselle tai toiselle.

Kaikkea sisäpiirintiedon paljastamista toiselle ei voida pitää säännöksessä tarkoitettuna neuvomisena, vaikka tiedon paljastaminen johtaisikin arvopaperien hankkimiseen

tai luovuttamiseen ja tuottaisi hyötyä sisäpiirintiedon saaneelle. Tekijän täytyy aina mieltää neuvovansa toista. Muista syistä tai ajatteleamattomuudesta tapahtunut sisäpiirintiedon paljastaminen ei täytä tämän säännöksen edellytyksiä, mutta saattaa olla rangaistavaa esimerkiksi yrityssalaisuuden rikkomisena tai liike- tai ammatillisalaisuutta koskevan salassapitovelvollisuuden rikkomisena.

Pykälässä ei edellytetä, että neuvon antaminen myös johtaisi arvopaperikaupan toteutumiseen. Vaikka kauppa puuttuvan rahituksen johdosta tai muusta sellaisesta syystä jää toteuttamatta, se ei ole säännöksen soveltamisen este. Neuvon on kuitenkin liityttävä arvopaperikauppaan. Jos neuvon tarkoituksena on esimerkiksi vihjata maan arvonnoususta tietyllä alueella jonkin suunnitteilla olevan sijoituksen johdosta, kysymyksessä ei ole sisäpiirintiedon väärinkäyttö säännöksessä edellytetyllä tavalla.

Arvopaperimarkkinalain nykyisestä 5 luvun 1 §:stä poiketen tekijänä ei enää mainitaisi henkilöä, jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvottomasti tai vahingossa. Näissäkin tapauksissa edellytetään, että tekijä on ymmärtänyt tiedon olevan säännöksessä tarkoitettua sisäpiirintietoa. Sillä seikalla, onko tieto paljastettu luvottomasti tai vahingossa ja onko tekijä tietoinen näistä seikoista, ei ole merkitystä, jos tekijä on mieltänyt tiedon olevan sisäpiirintietoa.

Toisin kuin arvopaperimarkkinalaissa, jonka 8 luvun 1 §:n 1 ja 2 momentin mukaan sisäpiirintiedon väärinkäyttäminen on rangaistavaa niin törkeästä kuin muustakin huolimattomuudesta tehtynä, ehdotuksen mukaan rangaistavaa olisi vain törkeästä huolimattomuudesta tehty sisäpiirintiedon väärinkäyttö.

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö saattaa eräissä tapauksissa tapahtua siten, että myös jonkin muun rikoksen, esimerkiksi yrityssalaisuuden paljastamisen (RL 30:5) tai salassapitorikoksen (RL 40:5), tunnusmerkistö täyttyy. Näissä tapauksissa sovellettaisiin rikoslain 7 luvun koskevia säännöksiä yhteisen rangaistuksen tuomitsemisesta. Varsinkin viimeksi mainitun säännöksen kohdalla on kuitenkin syytä kiinnittää erityistä huomiota siihen, että salassapitorikos jo sisältää salassa pidettävän tiedon hyväksikäytön kuvauksen, joten tältä osin säännöksen merkitys rangaistuksen mittaamisessa on hyvin vähäinen.

Rangaistusasteikko vastaisi nykyistä sisä-

piirintiedon väärinkäytön rangaistusasteikkoa arvopaperimarkkinalaissa eli rangaistukseksi voitaisiin tuomita sakkoa tai vankeutta enintään kaksi vuotta. Teon paheksuttavuus rinnastuu lähinnä perinteisiin varallisuusrikoksiin, mikä puoltaa vastaavaa rangaistusasteikkoa. Törkeän sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistusasteikko mahdollistaisi nykyistä ankarammat rangaistusseuraamukset vakavimmissa väärinkäytöksissä. Tuottamuksellisen sisäpiirintiedon väärinkäytön enimmäisrangaistus olisi kuitenkin kaksi vuotta vankeutta. Törkeää tekemuotoa ei voitaisi soveltaa törkeästä huolimattomuudesta tehtyyn sisäpiirintiedon väärinkäyttöön. Arvopaperimarkkinalain nykyistenkin säännösten mukaan enimmäisrangaistus tällaisesta teosta on kaksi vuotta vankeutta.

2 momentti. Myös sisäpiirintiedon väärinkäytön tahallinen yritys ehdotetaan rangaistavaksi. Yrityksen rangaistavuus edellyttää rikosoikeuden yleisten oppien mukaan aina tahallisuutta. Kun pykälän 1 momentissa on ehdotettu rangaistavaksi myös törkeästä huolimattomuudesta tehty sisäpiirintiedon väärinkäyttö, 2 momentissa on selvytyden vuoksi todettu, että rangaistavuus ulottuu ainoastaan tahallisen rikoksen yritykseen. Nykyisin sisäpiirintiedon väärinkäytön yritys ei ole rangaistava. Käytännön väärinkäyttötilanteissa yritysvaihe ei yleensä juuri eroa täytetystä teosta. Kuitenkin esimerkiksi silloin kun hyväksikäyttäminen tapahtuu hankkimalla tai luovuttamalla arvopapereita, teko usein edellyttää toimeksiantoa markkinoilla toimivalle välittäjälle. Tällöin eteneminen täytettyyn tekoon saattaa olla riippuvainen ainoastaan siitä, kuinka nopeasti toimeksianto on täytettävissä, minkä taas ei tarvitse toteutua välittömästi. Ainakin näissä tapauksissa rangaistavuuden alkaminen jo yritysvaiheessa on perusteltua.

2 §. Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö

1 momentti. Sisäpiirintiedon väärinkäytön vakavimpien ilmenemismuotojen eriyttämiseksi ehdotetaan lukuun otettavaksi myös tämän rikoksen törkeää tekemuotoa koskeva säännös. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö voitaisiin katsoa törkeäksi, jos:

- rikoksella tavoitellaan erityisen suurta hyötyä tai huomattavaa henkilökohtaista etua,
- rikoksentehtäjä käyttää rikoksen tekemisessä hyväksi erityisen vastuullista asemaan-

sa arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, arvopaperinvälittäjän, arvopaperipörssin, optioyhteisön tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka niiden antamassa tehtävässä tai

– rikos tehdään erityisen suunnitelmallisesti.

Lisäksi aina edellytettäisiin, että sisäpiirintiedon väärinkäyttö on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä.

Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö edellyttäisi aina tahallista tekoa. Pykälää ei voitaisi soveltaa törkeästä huolimattomuudesta tehtyyn sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.

Arvopaperien kaupassa toimitaan usein suuria pääomia käyttäen ja sen vuoksi myös väärinkäytöksillä saavutettava hyöty on yleensä huomattavan suuri. Rikoksella tavoitellun hyödyn suuruutta on syytä tarkastella paitsi markkamääräisenä suurena myös suhteutettuna kurssien muutokseen. Mitä suurempi kurssien muutos sisäpiirintiedon julkistamisesta on aiheutunut, sitä todennäköisemmin sisäpiirintietoa väärinkäyttänyt on tavoitellut suurta hyötyä edellyttäen, että hän on etukäteen mieltänyt muutoksen suuruuden. Tämä on otettava huomioon harkittaessa, onko sisäpiirintiedon väärinkäytöllä tavoiteltu erityisen suurta hyötyä. Hyödyn suuruuden vertaaminen esimerkiksi siihen arvoraajaan, jonka perusteella varkautta on pidettävä törkeänä, johtaisi ilmeisesti siihen, että kaikki sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevat tapaukset olisi katsottava törkeiksi. Tätä säännöksellä ei tarkoiteta. Tavoitellun hyödyn tulee olla erityisen suuri suhteessa vastaavansuuruisessa arvopaperikaupassa yleensä odotettavissa olevaan hyötyyn. On katsottu, että tällaisessa toiminnassa, joka yleensä tapahtuu yhteisöjen toiminnan yhteydessä ja joissa hyötykin saattaa ohjautua yhteisölle eikä ainakaan välittömästi rikokseen syyllistyneille, hyödyn määrän suoraviivainen vertaaminen esimerkiksi varkausrikoksella tavoiteltavan hyödyn määrään ei ole perusteltua.

Lähempänä perinteisten varallisuusrikosten piirteitä on sen sijaan sellainen sisäpiirintiedon väärinkäyttö, jolla tavoitellaan henkilökohtaista etua. Tällöin edellä tarkoitettua pienemminkin hyödyn tavoittelu voi olla paheksuttavuudeltaan muihin törkeisiin varallisuusrikoksiin rinnastuvaa. Tosin näissäkin tapauksissa on otettava huomioon suurten pääomien johtavan melko pienienkin

kurssimuutosten johdosta helposti suureen hyötyyn. Sanalla etu tarkoitetaan tässä muutakin kuin arvopaperin arvon tai hinnan muutoksesta suoraan seuraavaa taloudellista hyötyä. Henkilökohtaista etua voisi olla esimerkiksi se liikesuhteen jatkuvuudesta ja tiivistymisestä seuraava etu, jonka arvopaperinvälittäjä saa osallistuessaan toimeksiantajalleen edulliseen sisäpiirintiedon väärinkäyttöön. Myös jonkin yhteisön palveluksessa oleva saattaa saada huomattavaa henkilökohtaista etua tällaisesta rikoksesta esimerkiksi menestyksenä uraltaan, vaikkei se hänelle välittömästi tuottaisikaan erityisen suurta taloudellista hyötyä.

Erityisen paheksuttavana ja arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta vakavasti vaarantavana voidaan pitää vastuullisen aseman väärinkäyttämistä tällaisen rikoksen tekemisessä. Sen vuoksi yhdeksi ankaroitamisperusteeksi ehdotetaan tiettyjen vastuusemien väärinkäyttöä. Koska sisäpiirintietoa yleensä on vain vastuullisissa tehtävissä toimivilla, ankaramman rangaistusuhan alaiseksi on syytä saattaa vain ne, joilla on erityisen vastuullinen asema. Lisäksi tämän perusteen soveltaminen edellyttäisi, että tällainen asema perustuu toimimiseen arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, arvopaperinvälittäjän, arvopaperipörssin, optioyhteisön tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka niiden antamassa tehtävässä. Säännöstä ei ole tarkoitettu sovellettavaksi suoraviivaisesti kaikkiin tällaisessa vastuuasemassa oleviin, jotka ovat syyllistyneet kysymyksessä olevaan rikokseen. Edellytyksenä on aina, että erityisen vastuullista asemaa on käytetty hyväksi rikoksen tekemisessä. Aseman hyväksikäyttäminen voi ilmetä yhtä hyvin siinä, että tekijä on saanut tiedot erityisen vastuullisen asemansa vuoksi kuin siinä että hän on kyennyt niiden hyödyntämiseen tuon asemansa avulla.

Arvopaperikeskus viittaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 3 luvussa tarkoitettuun arvopaperikeskukseen. Vuoden 1997 alusta voimaan tulleella lainsäädännöllä muodostettu arvopaperikeskus huolehtii arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n aikaisemmasta liiketoiminnasta sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminnasta. Osa arvopaperikeskuksen henkilöstöstä saa sisäpiirintietoa tehtä-

vänsä johdosta, minkä vuoksi on syytä mahdollistaa erityisen ankaran rikosoikeudellisen vastuun kohdentaminen myös heihin sisäpiirintiedon väärinkäytön varalta.

Selvitysyhteisöstä on säädetty arvopaperimarkkinalain 4 a luvussa (321/1998). Tällä hetkellä selvitysyhteisönä toimii vain Suomen arvopaperikeskus Oy.

Arvopaperipörssin ja arvopaperinvälittäjän käsite on määritelty arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä (522/1998) ja optioyhteisö optiokauppain 1 luvun 3 §:ssä. Sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön yhteydessä arvopaperimarkkinalain arvopaperinvälittäjän käsite muutettiin koskemaan muun muassa sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (579/1996) mukaisia sijoituspalveluyrityksiä, joten käsite kattaa hyvin arvopaperinvälitystehtävissä toimivien henkilöpiiriin. Erityisen vastuullinen asema arvopaperikeskuksen, arvopaperipörssin tai optioyhteisön palveluksessa on yleensä johtoon kuuluvilla henkilöillä. Poikkeuksellisesti myös näiden yhteisöjen palveluksessa muissa tehtävissä olevalla saattaa olla laaja oikeus saada sisäpiirintietoja tai merkittävä toimivalta tehdä itsenäisiä ratkaisuja. Tällaisissa tapauksissa säännöstä voitaisiin soveltaa myös hänen toimintaansa. Toisaalta esimerkiksi pankin sivukonttorin vastuuhenkilöillä arvopaperikauppaan liittyvät tehtävät ja toimintamahdollisuudet saattavat olla niin vähäiset, ettei heidän voida katsoa olevan säännöksen tarkoittamassa erityisen vastuullisessa asemassa. Arvopaperinvälitysliikkeen toimistohenkilökuntaan, kuten tekstinkäsittelijöihin, säännöstä ei voitaisi soveltaa. Vastaavia periaatteita voidaan noudattaa sovellettaessa säännöstä arvopaperin liikkeeseenlaskijan palveluksessa olevaan.

Arvopaperin liikkeeseenlaskijalla tarkoitetaan samaa kuin arvopaperimarkkinalaissa. Liikkeeseenlaskijana toimiva yritys voi kuulua konserniin, johon kuuluvissa muissa yhtiöissä työskentelevät saattavat asemansa perusteella saada arvopaperiin liittyviä sisäpiirintietoja samalla tavalla kuin liikkeeseenlaskijan palveluksessa olevat. Samoin heillä voi asemansa perusteella olla erityinen mahdollisuus käyttää näitä tietoja hyväkseen. Sen vuoksi on syytä ulottaa puheena olevan ankaroitamisperusteen soveltaminen kaikkiin konserniin kuuluviin yhteisöihin.

Pykälässä käytetty konsernin käsite viittaa osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaissa omaksuttuun konsernin käsitteeseen. Osakeyhtiölain

1 luvun 3 §:n 1 momentin (1336/1997) mukaan emoyhtiö tytäryhteisöineen muodostaa konsernin. Emoyhtiö on osakeyhtiö, jolla on määräysvalta toisessa kotimaisessa tai ulkomaisessa yhteisössä. Määräysvallassa oleva yhteisö on tytäryhteisö. Pykälän 2—5 momentissa on osakeyhtiölain mukaista konsernikäsitettä rajaavia säännöksiä. Konsernin voivat muodostaa muutkin yhteisöt kuin vain osakeyhtiöt.

Osakeyhtiölain ja kirjanpitolain konsernikäsite vastaavat huomattavilta osin toisiaan, mutta ne eivät muodosta täysin yksiselitteistä konsernikäsitettä. Esimerkiksi säätiö ei voi osakeyhtiölain mukaan kuulua konserniin, mutta kirjanpitolain mukaiseen konserniin taas voi tietyin ehdoin kuulua myös säätiö. Osakeyhtiölain ja kirjanpitolain konsernikäsitteiden poiketessa toisistaan soveltamisessa on syytä ottaa rikoslain yleisten tulkintaperiaatteiden lisäksi huomioon se, kuinka kiistattomasti tekijä on ollut erityisen vastuullisessa asemassa toimiessaan säätiössä. Liikkeeseenlaskijayhtiötä lähellä olevan säätiön palveluksessa oleva henkilö voi olla sellaisessa erityisen vastuullisessa asemassa, että häneen on perusteltua voida kohdistaa tavanomaisista ankarampi rangaistusuhka sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Esimerkiksi julkisen osakeyhtiön eläkesäätiön henkilöstöön on syytä voida kohdistaa yhtä ankara rangaistusuhka kuin osakeyhtiön henkilöstöönkin. Käytännössä mahdolliset tulkintatilanteet eivät liene kovin merkittäviä, koska säätiönkin palveluksessa saatu sisäpiirintieto käytettäneen yleensä hyväksi muussa säännöksessä tarkoitettussa erityisen vastuullisessa asemassa, jolloin törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö joka tapauksessa soveltuisi. Myös päinvastainen tapaus on mahdollinen ja voi johtaa ankarampaan arvosteluun.

Välittäjän tai liikkeeseenlaskijan edustajalla viitataan ennen kaikkea meklariin ja pörsimeklariin, mutta se voi tarkoittaa myös henkilöä, joka toimii osakeyhtiölaissa tarkoitettuna osakeyhtiön edustajana, jos hänellä on erityisen vastuullinen asema. Soveltamisalaa rajaa tältäkin osin vaatimus siitä, että hyväksikäyttämisen on perustuttava juuri erityisasemassa saatuihin tietoihin tai toimintamahdollisuuksiin tuossa asemassa. Arvopaperinvälittäjän tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan antamassa tehtävässä toimii esimerkiksi asianajaja tai muu konsultti, joka on saanut toimeksiannon yrityskaupan tai yhtiöiden sulautumisen valmistelemiseksi. Säännös ei

tällöinkään edellyttä, että hyväksikäyttäminen tapahtuu annetun tehtävän suorittamisessa, vaan se voi tapahtua tehtävästä riippumatta, jos tiedon saaminen perustuu erityisen vastuulliseen asemaan annetun tehtävän suorittajana.

Myös viranomaisten palveluksessa olevilla saattaa olla erityisen vastuullinen asema arvopaperimarkkinoihin liittyvässä tehtävässä ja oikeus tai mahdollisuus saada erityisen merkittävää sisäpiirintietoa. Ehdotus ei kuitenkaan sisällä julkisyhteisöjen palveluksessa olevia koskevaa ankaraottamisperustetta. Valvonta- tai muiden viranomaisten palveluksessa olevien toimintaa arvostellaan jo muutenkin lähtökohtaisesti muita ankarammin. Asemaan perustuva sisäpiirintiedon väärinkäyttö merkinnee näet säännönmukaisesti myös virkavelvollisuuden vastaista menettelyä, jolloin tekoon voidaan soveltaa myös rikoslain virkarikossäännöksiä.

Myös rikoksen erityinen suunnitelmallisuus voi osoittaa teon tavanomaista suurempaa paheksuttavuutta. Suunnitelmallisuus voi ilmetä laajoina etukäteisvalmisteluina esimerkiksi rahoituksen järjestämiseksi tai yhteistyökumppaneiden hankkimisena rikoksen onnistumiseksi. Myös ilmitulon estämiseksi etukäteen tehdyt taloudelliset tai yhtiöoikeudelliset harhautustoimenpiteet voisivat ilmentää tällaista suunnitelmallisuutta.

Niin kuin törkeitä tekemuotoja koskevat säännökset yleensäkin, myös törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö edellyttäisi lisäksi, että rikos myös kokonaisuutena arvostellen on törkeä. Tämä edellytys sulkisi soveltamisalan ulkopuolelle esimerkiksi sellaiset suunnitelmalliset väärinkäytökset, joissa tavoitellaan vain vähäistä hyötyä. Samoin erityisen vastuullisen aseman väärinkäyttämisestä huolimatta rikosta ei olisi syytä katsoa törkeäksi, jos sillä tavoitellaan vain vähäistä hyötyä tai henkilökohtaista etua.

Törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä voitaisiin tuomita vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi eli rangaistusasteikko vastaisi varallisuusrikosten törkeiden tekemuotojen asteikkoa.

2 momentti. Myös törkeän sisäpiirintiedon väärinkäytön yritys ehdotetaan rangaistavaksi.

3 §. Kurssin vääristäminen

Julkisessa arvopaperikaupassa kurssin

muodostus yleensä tapahtuu kysynnän ja tarjonnan perusteella. Osto- ja myyntitarjousten tasoon vaikuttavat arvopaperin tuottoa, liikkeeseenlaskijan vakavaraisuutta ja arvopaperiin liittyvää riskiä koskevat odotukset sekä korko- ja valuuttakurssitaso, suhdannenäkymät, odotettavissa olevat julkisen vallan toimenpiteet ja muut sellaiset rahoitusmarkkinoihin yleensä vaikuttavat kansantaloudelliset ja institutionaaliset tekijät. Kurssien vääristämisellä tai manipuloinnilla tarkoitetaan toimia, joilla suoraan tai välillisesti vaikutetaan arvopaperin kurssiin keino-tekoisesti ja jotka menettelytavoiltaan tai sisällöltään poikkeavat tavanomaisesta markkinakaupasta tai tiedottamisesta arvopaperimarkkinoilla. Vääristäville toimille on ominaista, että menettely kokonaisuudessaan poikkeaa arvopaperimarkkinoilla noudatettavasta hyvästä tavasta. Tavoitteena on saada kurssi muuttumaan mainituista reaalisista tekijöistä poikkeavasti.

Moitittavalle kurssiin vaikuttamiselle on ominaista, että se tähtää kurssien keinotekoiseen nostamiseen, laskemiseen tai ylläpitämiseen tiettyä tointa silmällä pitäen. Jos esimerkiksi äänivallan kannalta merkittävän osake-erän kauppaleimaveron välttämiseksi halutaan tehdä pörssissä, kurssin manipulointiin on suuri houkutus, koska tällaisen erän hinta on usein korkeampi kuin pienempien erien markkinoilla muodostama hinta. Kysymyksessä voi olla myös option kohteena olevan osakkeen arvon laskeminen optioiden asettaman velvoitteen täyttämiseksi mahdollisimman halvalla tai kurssin nostaminen tulossa olevan merkinnän onnistumisen turvaamiseksi. Suurimmat voitot liittyvät optioilla tehtäviin kauppoihin ja option kohde-etuuden arvon manipulointiin. Hankkimalla suuri määrä osto- tai myyntioptioita ja ryhtymällä sen jälkeen kohde-etuudella laajaan kaupankäyntiin voidaan optioiden arvo saada niihin liittyvän niin sanotun vipuvarsivaikutuksen ansiosta merkittävästi muuttumaan.

Ehdotettu säännös ei kriminalisoi kaikkea kurssiin vaikuttamista. Rangaistavuutta ei yleensä ole tarkoitettu ulottaa sellaiseen toimintaan markkinoilla, joka tapahtuu avoimesti ja antaa kaikilla markkinoilla toimiville tasavertaisen mahdollisuuden osallistua kauppaan. Arvopaperien julkista kaupankäyntiä koskevilla säännöillä määrätään muun muassa kaupankäynnissä noudatettavista eettisistä periaatteista. Lisäksi eräillä

arvopaperimarkkinalain säännöksillä on tavoiteltu kurssimanipulaatiota estävää vaikutusta. Tällainen on esimerkiksi arvopaperimarkkinalain 4 luvun 6 §:n 2 momentin (581/1996) säännös, joka kieltää arvopaperinvälittäjää yleensä antamasta toiselle arvopaperinvälittäjälle toimeksiantoa arvopaperinvälittäjän omaan lukuun toteutettavasta arvopaperin kaupasta.

Rangaistava kurssien vääristäminen edellyttäisi yhtäältä ryhtymistä tiettyihin moitittaviin toimiin markkinoilla ja toisaalta sitä, että näillä toimilla olisi moitittava tarkoitus. Moitittava manipulointi voi tapahtua kahdella tavalla. Ensiksikin voidaan ryhtyä markkinoita harhaanjohtaviin toimenpiteisiin, esimerkiksi näennäiskauppoihin tai toisiinsa sidottuihin osto- ja myyntitarjouksiin ja toiseksi voidaan antaa arvopaperimarkkinoille vääriä tai harhaanjohtavaa tietoa. Ehdotettu säännös noudattaa tätä kahtiajakoa. Ensiksi mainittua menettelytapaa vastaa säännöksen 1 kohta ja jälkimmäistä sen 2 kohta. Teon tavoitteena taas on sekä pyrkimys kurssin vääristämiseen että hyödyn hankkiminen vääristynyttä kurssia hyväksikäyttäen.

Ehdotuksessa on päädytty *tekijäpiiriltään* rajoittamattomaan säännökseen. Voimassa olevan lain mukaan tekijänä tulee kysymykseen vain arvopaperinvälittäjä. Ehdotetut tekotavat ovat sellaisia, että tekijä voi useassa tapauksessa toimia myös arvopaperipörssin ulkopuolella. Niissäkin tapauksissa, joissa 1 kohdassa tarkoitettu teko toteutetaan arvopaperipörsissä, aloite tulee usein markkinoiden ulkopuolelta joko liikkeeseenlaskijana toimivasta yrityksestä tai suurelta sijoittajalta. Myös 2 kohdan mukaisen teon tekijänä voisi olla muukin kuin arvopaperimarkkinoilla toimiva henkilö. Vaikka totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamiseen käytännössä voinevatkin useimmiten syyllistyä vain yrityksen johtoon tai lähipiiriin kuuluvat, joiden asemansa perusteella voi odottaakin tietävän yrityksen suunnitelmista ja tilasta, ei kriminalisointia ole kuitenkaan syytä rajoittaa vain heitä koskevaksi. Myös ulkopuoliset voivat levittää totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja esimerkiksi saadakseen aikaan hintojen tilapäisen laskemisen, jonka aikana manipuloijalla on mahdollisuus saada arvopapereita poikkeuksellisen edullisesti. Samoin taloudellista tutkimusta tekevien laitosten henkilöstöllä tai arvopaperimarkkinoita ammattimaisesti kommentoivilla tiedotusvälineiden edustajilla voi

olla mahdollisuus asemansa väärinkäyttämiseen kurssien vääristämiseksi.

Riittävän tarkkarajaisen kurssin vääristämistä koskevan säännöksen laatiminen on erityisen vaikeaa. Sen vuoksi tahallisuusvaatimus on asetettu tiukaksi, vaikka se lisääkin rikoksen selvittämiseksi asetettavia vaatimuksia. Korkea näyttökynnys on tärkeä oikeusturvan kannalta. Kurssin vääristäminen olisi nykyisestä poiketen *rangaistavaa vain tahallisenä*. Arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n mukaan rangaistavaa on myös 4 luvun 3 §:n törkeästä tuottamuksesta tapahtuva rikominen.

Ehdotetun säännöksen keskeisin tunnusmerkki sisältyy teolta edellytettävään *tarkoitukseen*. Rangaistavuus edellyttää tietoista tarkoitusta vääristää arvopaperin hintataso ja sitä hyväksikäyttäen hankkia taloudellista hyötyä itselle tai toiselle. Vaaditaan siis sekä tietoista vääristämistarkoitusta että tarkoitusta käyttäen vääristynyttä kurssia hyväksi hyödyn saamiseksi esimerkiksi osakkeilla maksettavan yrityskaupan yhteydessä tai fuusiovastikkeen määrittämisessä. Vahingoittamistarkoitusta ei ole säännöksessä mainittu. On vaikea kuvitella kurssin vääristämisen tapahtuvan pelkästään vahingoittamistarkoituksessa. Silloinkin kun tavoitteena välittömästi saattaa olla esimerkiksi kilpailijan saattaminen vaikeaan tilanteeseen, teon todellinen motiivi lienee hyödyn tavoittelu pitemmän ajan kuluessa.

Arvopaperin hintatason *vääristyminen* viittaa siihen, että kurssi poikkeaa siitä, mikä se olisi ilman säännöksessä tarkoitettua harhaanjohtavan toimenpiteen tai tiedon vaikutusta. Tarkoituksena ei ole, että arvopaperille pyritäisiin sen arvoon ja hintaan vaikuttavien reaalisten tekijöiden perusteella laskennallisesti määrittelemään jokin oikea kurssi, vaan vertailukohdaksi olisi asetettava kurssin oletettu kehitys, jos kurssia ei olisi manipuloitu.

Manipulaation kohde on kuvattu ilmaisulla arvopaperin *hintataso*, jolla viitataan arvopaperin, option tai termiin kurssiin. Rangaistavuus edellyttää tarkoitusta hyötyä vääristynyttä hintatasoa hyväksikäyttämällä, joten arvopaperin arvon pitkäaikaisilla muutoksilla ei tässä säännöksessä ole samaa merkitystä kuin 1 §:ssä.

Momentin 1 kohdassa säädetään niistä hylettävistä toimista markkinoilla, jotka voivat olla manipulaation tekotapoja. Edellytyksenä on, että tekijä ryhtyy harhaanjohtavaan toimenpiteeseen, mutta itse toimenpiteen ku-

vaus on osin avoin. Toimenpide on yleensä jo sellaisenaan poikkeuksellinen. Esimerkkeinä on mainittu harhaanjohtavan osto- tai myyntitarjouksen tekeminen ja näennäiskauppa. Harhaanjohtava osto- tai myyntitarjous voi ulkonaisesti ilmetä aivan tavanomaisena toimeksiantona. Harhaanjohtavuus voi johtua seikasta, joka vaikuttaa hintaan mutta joka salataan muilta markkinaosapuolilta. Taustalla voi olla esimerkiksi sopimus, jolla arvopaperin myyjä salaisesti sitoutuu lunastamaan myymänsä arvopaperin tiettyyn hintaan takaisin. Kysymys voi olla myös siitä, että sama taho tosiasiallisesti on sekä myyjänä että ostajana. Näennäiskaupalla tarkoitetaan arvopapereiden myyntiä ilman todellista omistusoikeuden luovutusta. Tällaisessa kaupassa osapuolet jolla kaupaa tehtäessä tietävät, että kauppa tullaan vastaavin ehdoin tekemään toiseen suuntaan. Myös harhaanjohtavaa tarjousta tai kaupaa koskevan toimeksiannon antaminen olisi rangaistavaa. Muukin niihin rinnastettava harhaanjohtava menettely tulee kysymykseen. Tällaisesta esimerkkinä voi olla myyjän ostajalle asettama salainen ehto siitä, ettei tämä saa vapaasti luovuttaa arvopaperia edelleen. Myös tarjousten suuri määrä ja lyhytaikaisuus voivat johtaa markkinoita harhaan.

Ratkaisevaa on, että toimi on markkinoiden kannalta harhaanjohtava. Toimen harhaanjohtavuus voi olla seurausta siitä, etteivät markkinoilla toimivat tiedä toimeksiantoihin tai kauppoihin vaikuttavista salaisista sitoumuksista, vaan joutuvat muodostamaan kuvansa markkinoista ulkonaisesti tavomaisilta näyttävien toimien perusteella. Markkinoita voidaan johtaa harhaan myös tekemällä sellaisia tarjouksia, joihin markkinat eivät voi reagoida täysipainoisesti tai lainkaan. Tarjous voi esimerkiksi olla niin lyhytaikainen, ettei muilla ole mahdollisuutta reagoida siihen.

Harhaanjohtavina ei yleensä voida pitää sellaisia kaupankäynnin sääntöjen mukaisesti tehtyjä toimia, jotka merkitsevät aidosti markkinariskin ottamista tai siitä luopumista.

Säännöksen soveltamisessa on syytä kiinnittää erityistä huomiota siihen, onko kysymyksessä oleva menettely ollut julkista ja markkinoilla toimivien tiedossa. Ei esimerkiksi ole sinänsä estettä sille, että joku, jolla on suuri erä tiettyjä arvopapereita, hankkii niitä lisää kurssitason ylläpitämiseksi. Toiminnan on kuitenkin oltava avointa siten,

että markkinoilla toimivilla on mahdollisuus osallistua tähän kauppaan, eikä siihen saa sisältyä salaisia sopimuksia, joiden johdosta toiminta johtaa muita harhaan.

Nykyisestä laista poiketen säännöksessä ei ole mainittu esimerkkinä sisäisen kaupan tekemistä, koska sitä ei sellaisenaan voida pitää osoituksena manipulaatiosta. Pykälän soveltaminen edellyttää kaikkien tunnusmerkkien selvittämistä, mikä johtaa osaksi nykyistä suppeampaan soveltamisalaan.

Toimenpiteen harhaanjohtavuutta harkittaessa on otettava huomioon myös menettelyn suhde arvopaperipörssin sisäisiin kaupankäyntisääntöihin. Sellaisessa toiminnassa, joka on tarkasti ohjattu asianmukaisesti vahvistetuin säännöin, poikkeaminen säännöistä ja niiden ilmentämistä tavoitteista voi helpommin johtaa markkinoita väärin johtopäätöksiin kuin toimet, joihin ei liity tällaista ohjausta tai joiden osalta ohjaus on väljää. Voidaan arvioida, että markkinoille vahvistettujen kaupankäyntisääntöjen kehittyminen tulee nykyistä tarkemmin rajaamaan säännöksen soveltamisalaa.

Momentin 2 kohta sisältää tietoja antamalla tapahtuvaa kurssin vääristämistä koskevan tekotavan kuvauksen. Rangaistavaa olisi antaa julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Kohteena oleva arvopaperi on tässä ja edellisessä kohdassa määritelty samoin.

Teko toteutetaan *antamalla* säännöksessä tarkoitettu tieto. Tiedon antaminen ei edellytä, että se samalla julkistetaan tai muuten tulee julkiseksi, vaikka julkistaminen yleensä tapahtuukin samanaikaisesti. Tieto olisi annettu säännöksessä tarkoitettulla tavalla esimerkiksi jo silloin, kun se on annettu tietotoimistolle tai arvopaperipörssille edelleen julkistettavaksi. Myös tiedotusvälineille annettu haastattelulausunto on annettu säännöksessä edellytetyllä tavalla, vaikka sitä ei vielä olisi yleisölle välitettykään.

Totuudenvastaisuus tarkoittaa sitä, että tieto on väärä eli sillä viitataan tietoihin, joiden todenperäisyys voidaan tarkistaa. *Harhaanjohtavuus* sen sijaan voi ilmetä useilla eri tavoilla. Kysymys voi olla epäolennaisten seikkojen liiallisesta korostamisesta. Myös olennaisista seikoista vaikeneminen esiteltäessä jotakin suunnitelmaa tai toimenpidettä voi olla harhaanjohtavaa. Harhaanjohtavuutta on myös markkinoinnin kohteen johdattaminen muodostamaan väärä käsitys tietyn sei-

kan merkityksestä. Esimerkiksi jonkin keksinnön merkityksen ja odotettavissa olevien hyödyntämismahdollisuuksien kuvaaminen selvästi liioittelevalla tavalla voisi olla säännöksessä tarkoitettua harhaanjohtamista, samoin kuin siitä sekasta vaikeneminen, että keksinnön tuottama hyöty ja sen mukanaan tuoma arvopaperin arvon nousu on odotettavissa vasta usean vuoden kuluttua tai edellyttää vielä lisätutkimuksia.

Arvopaperin hintaan vaikuttavien tietojen salaaminen voi käytännössä saada aikaan saman vaikutuksen kuin totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen. Tietojen salaamista ei kuitenkaan ehdoteta kurssin vääristämisen tekotavaksi. Salaamista sellaisenaan ei voida rinnastaa aktiiviseen erehdyttämiseen, vaan erehdyttämisenä sitä voidaan pitää vasta, jos tiedottaminen siihen liittyvän harkitun salaamisen johdosta on harhaanjohtavaa tai suorastaan totuudenvastaista. Tällaista tiedottamista voidaan jo pitää säännöksessä tarkoitettulla tavalla totuudenvastaisena tai harhaanjohtavana.

Kurssin vääristämisellä voi olla arvopaperimarkkinoihin yhtäläinen negatiivinen vaikutus kuin sisäpiirintiedon väärinkäytöllä. Sen vuoksi ehdotetaan kurssin vääristämiseksi samaa rangaistustasoa. Perustekomuodossa rangaistusasteikko olisi sakosta kahden vuoden vankeuteen. Asteikkoa voidaan pitää perusteltuna myös petoksen asteikkoon verrattuna.

Kurssin vääristämisen yritystä ei ehdoteta rangaistavaksi. Ehdotettu tunnusmerkistö täyttyy heti, kun tekijä ryhtyy täytäntöpanotoimeen säännöksen edellyttämässä tarkoituksessa. Esimerkiksi säännöksen tarkoitettaman toimeksiannon antaminen täyttää jo tunnusmerkistön, vaikka se ei johtaisikaan kaupan syntyymiseen. Vastaavasti tarjous näennäiskaupan tekemiseksi on jo sellaisenaan rangaistavaa. Myös pykälän 2 kohdassa tarkoitettu tiedon antaminen tapahtuu jo siinä vaiheessa, kun tieto toimitetaan julkistettavaksi, vaikka tekijä ei itse julkistaisikaan tietoa. Jos tekijä estäisi antamansa tiedon julkistamisen ja siten myös tiedon vaikuttamasta markkinoita harhauttavasti, olisi syytä harkita syyttämättä tai tuomitsematta jättämisestä. Oikeudenkäynnistä rikosasioissa annetun lain (680/1997) 1 luvun 8 §:n mukaan syyttämättä jättäminen on mahdollista esimerkiksi silloin, kun oikeudenkäyntiä ja rangaistusta on pidettävä kohtuuttomina huomiioon ottaen tekijän toiminta rikostensa vaikutusten estämiseksi.

Vastaava säännös tuomitsematta jättämisestä on rikoslain 3 luvun 5 §:n 3 momentissa.

4 §. Törkeä kurssin vääristäminen

Kurssin vääristämisen ilmenemismuodot voivat vaihdella siten, että vakavimmissa tapauksissa ehdotettua perusasteikkoa ei voida pitää riittävänä. Vakavimpien ilmenemismuotojen eriyttämiseksi ehdotetaan lukuun otettavaksi myös kurssin vääristämisen törkeää tekemuotoa koskeva säännös. Törkeästi kurssin vääristämisestä voisi olla kysymys, jos teolla:

– aiheutetaan laajamittaista taloudellista vahinkoa tai

– rikos on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan.

Lisäksi aina edellytettäisiin, että kurssimaniipulaatio on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä.

Kurssin vääristämisen merkittävimmät haitat liittyvät sen aiheuttamiin vahinkoihin markkinoilla toimiville ja markkinoita kohtaan tunnettavan luottamuksen heikkenemiseen. Sen sijaan teolla tavoiteltava hyöty ei ole moitittavuuden kannalta yhtä keskeinen tekijä, minkä vuoksi tavoitellulla taloudellisella hyödyllä ei ole ratkaisevaa merkitystä rikoksen törkeyden arvioinnissa. Hyötyä tavoitellaan usein julkisten markkinoiden ulkopuolella eikä hyötyä sisältävän toimen toteuttaminen aina enää aiheuta ainakaan välitöntä vahinkoa markkinoilla toimiville sijoittajille. Esimerkiksi niissä tapauksissa, joissa kurseja on manipuloitu, jotta tietyn hintaiseksi sovittu osakekauppa on voitu verotuksellisista syistä toteuttaa pörssissä, hyöty saadaan markkinoiden ulkopuolelta ja välitön vahinkokin kohdistuu markkinoiden ulkopuolelle. Sen vuoksi kurssin vääristämisessä ei ole pidetty tarpeellisenä esittää ankaroittamisperusteeksi pyrkimystä erityisen suuren hyödyn hankkimiseen.

Joissakin tapauksissa manipulaatio aiheuttaa laajalti taloudellisia menetyksiä arvopaperisijoittajille, mikä heikentää arvopaperimarkkinoiden kiinnostavuutta sijoitustoiminnassa. Tällaisten tapausten ehkäiseminen on markkinoiden toimivuuden kannalta erityisen tärkeää. Sen vuoksi ehdotetaan yhdeksi ankaroittamisperusteeksi laajamittaisen taloudellisen vahingon aiheuttamista. Perusteen soveltaminen edellyttää, että kurssin

vääristämiseen syyllistynyt on voinut mieltää rikoksensa vaikuttavan tällä tavalla.

Taloudellisella vahingolla tarkoitetaan nimenomaan manipulaatiosta välittömästi johdettavaa kurssimuutoksiin sidottua tappiota eikä markkinoiden luotettavuuden heikkenemistä eikä heijastuvaa menetystä. Tappion ei välttämättä tarvitse olla yksittäisen arvopaperinomistajan kohdalla merkittävä. Laajamittaisuudella kuvataan sitä, että vahinko kohdistuu kysymyksessä olevan arvopaperinomistajiin joukkona ja on lisäksi kokonaisuudessaankin merkittävä.

Toinen ankaroitamisperuste kytkeytyy säännöksen keskeiseen tavoitteeseen eli luottamuksen säilyttämiseen arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Kurssin vääristämistä, joka on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan, on syytä arvostella erityisen ankaran asteikon mukaan. Edellytyksenä ei olisi, että rikos on todellisuudessaakin heikentänyt tuota luottamusta, vaan kysymyksessä olevalla teolla tulisi yleensä olla sellainen vaikutus. Toisaalta tätä edellytystä ei myöskään täyttyisi kurssin vääristäminen, jolla vastoin odotuksia olisi markkinoiden toiminnan luotettavuutta huomattavasti heikentävä vaikutus. Kurssin vääristäminen on ilmeisesti jokseenkin aina omiaan jossakin määrin heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Tämän ankaroitamisperusteen soveltaminen edellyttäisi, että rikos on omiaan huomattavasti heikentämään tätä luottamusta.

Luottamusta markkinoiden toimintaan on vaikeaa sellaisenaan mitata. Edellytyksen täyttymistä tulisikin tarkastella siitä lähtien, kuinka vakavasti teon voidaan arvioida vaikuttavan arvopaperisäästäjien halukkuuteen jatkaa sijoitustoimintaa ja kuinka suuria tappioita rikos on aiheuttanut. Tämä edellytys täytyy usein pykälän 1 kohdan tapauksissa, mutta voi liittyä muihinkin tapauksiin. Esimerkiksi sellainen kurssin vääristäminen, joka teon paljastumisen tai rahoituksen puuttumisen vuoksi on jäänyt loppuun saattamatta, saattaa kuitenkin tekotavaltaan olla arvopaperisäästäjiä karkottava, vaikkei siitä ehtisi lainkaan aiheutua taloudellisia menetyksiä.

Useissa tapauksissa tappiot voivat toteutua vasta pitkän ajan kuluttua, jolloin ensimmäinen ankaroitamisperuste ei ehdi täytyä rikoksen oikeuskäsittelyyn mennessä. Silti saattaa olla nähtävissä rikoksen aiheuttama uhka markkinoita kohtaan tunnettavalle luot-

tamukselle. Varsinkin pitkäaikaisella totuudenvastaisella tai harhaanjohtavalla tiedottamisella ja sitä tukevilla ostoilla tai myynteillä tapahtuneen kurssimanipulaation tuottaman taloudellisen tappion arvioiminen saattaa olla hyvin vaikeaa, mutta tällaisen toiminnan aiheuttama kielteinen vaikutus markkinoita kohtaan tunnettuun luottamukseen voi riidattomasti olla huomattava.

Törkeästä kurssin vääristämisestä voitaisiin tuomita vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi, eli rangaistusasteikko vastaisi törkeässäkin teko muodossa sisäpiirintiedon väärinkäytön vastaavaa asteikkoa.

5 §. Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos

Pykälä koskee kahta arvopaperimarkkinoilla tapahtuvaan tiedottamiseen liittyvää menettelyä, jotka vaarantavat luottamusta markkinoihin; totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamista arvopaperien ammattimaisessa markkinoinnissa tai hankkimisessa elinkeinotoiminnassa ja arvopaperimarkkinallain säätämän tiedonantovelvollisuuden tietyntaista rikkomista.

Rangaistavaa olisi *sekä tahallinen että törkeästä huolimattomuudesta tehty* tiedottamisrikos. Niin arvopaperien ammattimaisessa markkinoinnissa ja hankkimisessa elinkeinotoiminnassa kuin arvopaperimarkkinallain säätämän tiedonantovelvollisuuden täyttämässäkin velvoitteet kohdistuvat arvopaperimarkkinoilla ammattimaisesti toimiviin henkilöihin, joilta voidaan edellyttää tavanomaista suurempaa huolellisuutta markkinoiden luotettavuuden kannalta keskeisissä tehtävissä. Törkeästä huolimattomuudesta tehdyn tiedottamisrikoksen rangaistavuutta puoltaa myös se, että joissakin tapauksissa tahallinen ja törkeää huolimattomuutta osoittava teko voivat paheksuttavuudeltaan olla lähellä toisiaan. Jos esimerkiksi jätetään antamatta sellainen arvopaperiin liittyvä tieto, jonka vaikutuksesta arvopaperin arvoon tai hintaan törkeän huolimattomuuden vuoksi on jätetty ottamatta selko, teon moitittavuus on lähes yhtä suuri kuin siinä tapauksessa, että asiasta olisi varmistauduttu, mutta tiedon antaminen olisi silti laiminlyöty.

Rikoksen tekijänä voisi olla periaatteessa kuka tahansa, mutta käytännössä tekijältä edellä kerrotulla tavalla edellytettäisiin toimimista arvopaperimarkkinoilla. Pykälän 2

kohdassa kerrottuun tekoon ei edes voi syyllistyä muu kuin se, johon arvopaperimarkkinallain mainittu velvollisuus kohdistuu.

Tiedottamisrikos voisi kohdistua kaikkiin luvun 6 §:n 1 momentissa tarkoitettuihin arvopapereihin eli niihin arvopapereihin, jotka määritellään arvopaperimarkkinallain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa. Käytännössä pykälän vastainen menettely kohdistuu ilmeisesti useimmiten julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin arvopapereihin, mutta markkinointia koskeva 1 kohta ja arvopaperimarkkinallain 2 luvun 2 §:n tapauksissa myös pykälän 2 kohta voivat tulla sovellettaviksi myös silloin, kun kohteena on muu 6 §:n 1 momentissa tarkoitettu arvopaperi. Arvopaperimarkkinallain 1 luvun 3 §:ssä (581/1996) säädetään, milloin arvopaperilla käydään julkisesti kauppaa. Ehdotettu säännös soveltuisi niin pörssi-arvopaperien kuin markkina-arvopaperienkin markkinointiin.

Ehdotettu säännös ei sen sijaan koske sellaisia arvopapereita, jotka arvopaperimarkkinallain 1 luvun 2 §:n 2 momentissa on suljettu arvopaperimarkkinallain soveltamisalan ulkopuolelle. Tällaisten yksityisen osakeyhtiön arvopaperien markkinointiin sovellettaisiin ehdotetun 5 §:n asemesta rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännöstä.

Pykälän 1 kohdassa on kysymys arvopaperien ammattimaisesta markkinoinnista tai hankkimisesta elinkeinotoiminnassa. Ammattimaisella markkinoinnilla tarkoitettaisiin samaa kuin rikoslain markkinointirikossäännöksessä. Arvopaperin liikkeeseenlaskijan harjoittama arvopaperien markkinointi lienee poikkeuksetta ammattimaista eli jatkuvaa yrittäjäriskin sisältävää toimintaa, joka tähtää taloudelliseen tulokseen. Sama arvio voidaan esittää arvopaperisijoittamista harjoittavien yhteisöjen tai yksityisten henkilöidenkin säännöllisesti harjoittamasta arvopapereiden ostamiseen ja myyntiin liittyvästä toiminnasta. Sen sijaan yksityisen osakkeenomistajan satunnainen ilmoitus omien osakkeidensa myymiseksi ei ole ammattimaista markkinointia. Johtoa säännöksen soveltamiselle voidaan tältä ja muiltakin osin saada rikoslain markkinointirikossäännöksen perusteista hallituksen esityksestä rikoslainsäädännön kokonaisuudistuksen ensimmäisen vaiheen käsitteväksi rikoslain ja eräiden muiden lakien muutoksiksi (HE 66/1988 vp). Arvopaperien hankkimisella elinkeinotoiminnassa tarkoitetaan samaa kuin nykyisessä arvopaperimarkkinallain 2 luvun 1 §:ssä.

Ehdotettu säännös korvaisi arvopaperien markkinointiin nykyisin sovellettavan arvopaperimarkkinallain 8 luvun 2 §:n 1 ja 1 a kohdan. Vaikka arvopaperien markkinointia koskeva kohta ehdotetussa säännöksessä toisin kuin nykyinen arvopaperimarkkinallain 2 luvun 1 § edellyttääkin markkinoinnin ammattimaisuutta, ehdotetun säännöksen soveltamisala ei tuon edellytyksen vuoksi käytännössä poikkea arvopaperimarkkinallain mainitun säännöksen alasta. Rangaistavaa ei sen sijaan enää olisi arvopaperimarkkinallain 2 luvun 1 §:ssä mainittu hyvän tavan vastainen tai muuten sopimattoman menettelyn käyttäminen arvopaperien markkinoinnissa tai hankkimisessa elinkeinotoiminnassa.

Annettavien tietojen edellytetään olevan *totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia*. Näiden ilmaisujen sisältöä on selostettu edellä luvun 3 §:n perusteluissa. Tietojen harhaanjohtavuutta arvioitaessa on kuitenkin huomattava, että erityisesti markkinoinnissa on kysymys aktiivisesta tietojen antamisesta. Tällöin esitteestä tai muusta tiedotteesta saatavalla kokonaiskuvalla arvopaperin arvoon ja hintaan vaikuttavista seikoista on korostetumpi merkitys kuin muussa tiedottamisessa, jossa voi olla kysymys vain yksittäisen tapahtuman julkistamisesta. Markkinoitaessa arvopapereita esimerkiksi vetoamalla johonkin yritys-kauppaan voidaan edellyttää kattavampaa arviota kaupan todellisesta vaikutuksesta kuin silloin, kun tiedotetaan yksittäisestä taloudellisesta menetyksestä.

Säännöksen mukaan tietojen tulee *liittyä arvopaperiin*. Tiedossa voi olla kysymys esimerkiksi liikkeeseenlaskijaa koskevista seikoista, yritystoiminnan yleisistä edellytyksistä tai markkinatiedosta. Arvopaperiin liittyvä tieto tarkoittaa tässä samaa kuin 1 §:ssä, jonka perusteluissa ilmaisua on selostettu. Tiedottamisessa voidaan esimerkiksi käyttää harhaanjohtavalla tavalla hyväksi tutkimuksia, joiden tuloksilla on vaikutus markkinoitavan arvopaperin arvoon.

Pykälän 2 kohta koskee arvopaperimarkkinallain mukaisen tiedonantovelvollisuuden täyttämistä. Rangaistavaa olisi sekä laiminlyödä tietyntyylinen tiedonantovelvollisuus että antaa totuudenvastainen tai harhaanjohtava tieto velvollisuutta täytettäessä.

Arvopaperimarkkinallaki asettaa useita tiedonantovelvollisuuksia, mutta niistä vain osa koskee niin olennaisia tietoja, että säännöstä käytännössä voitaisiin soveltaa niitä koskevan tiedonantovelvollisuuden rikkomiseen.

Kysymykseen tulevat tiedonantovelvollisuudet sisältyvät yleensä lain 2 lukuun. Samoin lain 6 luvun eräät julkistamista koskevat velvollisuudet saattavat olla säännöksessä edellytetyllä tavalla merkittäviä. Säännös soveltuu myös muihin tiedonantovelvollisuuksiin, kuten arvopaperimarkkinalain 4 luvussa säädettyihin arvopaperinvälittäjiä ja meklaria koskeviin ilmoittamisvelvoitteisiin sekä 5 luvun sisäpiirin omistuksesta ilmoittamista koskevaan velvollisuuteen, mutta niissä tarkoitetuilla tiedoilla voinee vain harvoin olla tiedottamisrikossäännöksessä edellytetty vaikutus arvopaperin arvoon tai hintaan.

Kysymykseen voisi tulla *ainakin* seuraavien velvollisuuksien rikkominen:

- riittävien tietojen antaminen arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista ja merkintäpaikan julkistaminen liikkeeseenlaskun yhteydessä (AML 2:2),

- listalleotto- tai tarjousesitteen julkistaminen tarjottaessa yleisölle arvopapereita tai haettaessa arvopaperin ottamista pörssilistalle (AML 2:3),

- osavuositarkastuksen tai vuosikatsauksen antaminen (AML 2:5)

- tilinpäätöksen tai tilinpäätöstiedotteen julkistaminen (AML 2:6 ja 6 a)

- sellaisen seikan julkistaminen, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan osakkeen arvoon (AML 2:7),

- konsernisuhteen syntyminen julkistaminen (AML 2:8),

- omistussuhteen kasvamista yli julkistamisrajan koskevan tiedon julkistaminen eli niin sanottu liputusvelvollisuus (AML 2:9 ja 10),

- omien osakkeiden kauppaa koskeva ilmoitusvelvollisuus (AML 2:10 a),

- julkista ostotarjousta koskevan päätöksen julkistaminen (AML 6:2),

- tarjousasiakirjan julkistaminen (AML 6:3),

- ostotarjouksen tuloksen julkistaminen (AML 6:4) ja

- lunastustilanteen syntyminen julkistaminen (AML 6:6,4)

Jos arvopaperimarkkinalakiin myöhemmin lisättäisiin vastaavia uusia velvollisuuksia, nekin saattaisivat tulla rangaistussäännöksen piiriin, jos kysymyksessä olevalla tiedolla olisi säännöksessä edellytetty vaikutus.

Ensimmäinen tekotapa "jättää asianmu- kaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon" tarkoittaa tekoa, jossa tekijä velvollisuudestaan ja tiedon merkityksestä tietoisena

laiminlyö täyttää velvollisuutensa asianmu- kaisesti. On huomattava, että useassa tapauk- sessa olennaista on tiedonantovelvollisuuden oikea-aikainen täyttäminen. Tiedonantovel- vollisuutta voi rikkoa myös antamalla tiedon myöhemmin kuin laki edellyttää. Tiedonan- tovelvollisuuden rikkominen voi ilmetä myös puutteellisena tiedottamisena, vaikka kysymys ei olisikaan säännöksen toisesta tekotavasta eli totuudenvastaisten tai har- haanjohtavien tietojen antamisesta velvolli- suutta täytettäessä. Tiedottamisen tulee kos- kea velvoitteen täyttämisen kannalta olennai- sia seikkoja.

Säännöksen tavoitteena on korostaa tiedon- antovelvollisuuden tärkeyttä niissä tapauksis- sa, joissa tiedolla *tyypillisesti on olennainen merkitys*. Sen takia edellytetään lisäksi, että tieto on omiaan vaikuttamaan olennaisesti kysymyksessä olevan arvopaperin arvoon tai hintaan. Määritelmäsäännöksen (6 §:n 2 mom.) perusteluissa on selostettu, mitä tar- koitetaan ilmaisulla "on omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hin- taan". Vaikka tämä edellytys ei täyty, lai- minlyönti voi kuitenkin täyttää arvopaperi- markkinalakiin jäävän arvopaperimark- kinarikkomusta koskevan säännöksen edelly- tykset.

Kohdan *toinen tekotapa* koskee erehdyttä- mistä arvopaperimarkkinalain säätämää tiedonantovelvollisuutta täytettäessä. Tämä te- kotapa on tarkoitettu kytkeä samoihin tiedonantovelvollisuuksiin kuin laiminlyöntinä ilmenevä teko, eli senkin soveltaminen liit- tyisi lähinnä arvopaperimarkkinalain 2 ja 6 luvussa säädettyihin tiedonanto- ja julkista- misvelvollisuuksiin. Myös näissä tapauksissa edellytettäisiin, että tieto on omiaan olennai- sesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan, mikä ilmenee säännöksestä siten, että tiedon tulee olla sellainen kuin edellä on mainittu. Samoin tiedon kohde on määritelty vastaavalla tavalla kuin laiminlyöntiäkin koskevassa osassa. Totuudenvastaisen ja har- haanjohtavan tiedon käsitteitä on selostettu 3 §:n perusteluissa.

Ehdotettua pykälää voitaisiin soveltaa osaan niistä tapauksista, joihin nykyisin so- veltuu arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 2 kohta. Kohdan mukaan arvopaperimark- kinarikoksena rangaistaan toisaalta totuuden- vastaisen tai harhaanjohtavan tiedon sisällyt- tämisestä tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuosi- tai vuosikatsaukseen tai tilinpää- tökseen tai tarjousasiakirjaan sekä tällaisen

esitteen tai asiakirjan julkistaminen ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen.

Jos kysymyksessä on esitteen tai asiakirjan julkistaminen ennen asiakirjan hyväksymistä ja jos esitteen tai asiakirjan sisältö on joltakin osin totuudenvastainen tai harhaanjohtava, teko voitaisiin arvostella pykälän 1 kohdan mukaan. Jos taas kysymys on totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon antamisesta esitteen tai asiakirjan asianmukaisesti tapahtuvassa julkistamisessa, saattaa sovellettavaksi tulla pykälän 2 kohta. Edellytyksenä tällöin on lisäksi se, että tiedolla on säännöksessä edellytetty olennainen vaikutus. Jos ehdotettu pykälä ei sovellu näihin tapauksiin, voitaisiin soveltaa säännöstä arvopaperimarkkinarikkomuksesta.

Totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen tiedonantovelvollisuutta täytettäessä täyttäisi myös kurssinvääristämissäännöksen 2 kohdan tunnusmerkit. Kurssin vääristämistä koskevaa säännöstä voitaisiin soveltaa, jos tekijällä olisi tuossa säännöksessä edellytetty tarkoitus. Tapauksissa, joissa tekijä tähtää kurssin vääristämiseen, on ilmeisesti tarpeetonta arvostella tekoa lisäksi ehdotetun 5 §:n mukaan, vaikka tekoon syyllistyttäisiinkin laissa säädettyä tiedottamisvelvollisuutta täytettäessä. Kurssin vääristämisen rangaistusasteikko ja tunnusmerkitö tarjoavat riittävät mahdollisuudet arvostella tällainen teko. Myös törkeää kurssin vääristämistä koskeva säännös voisi tulla sovellettavaksi, mikäli totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon antaminen olisi omiaan vaarantamaan luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan esimerkiksi siksi, että tiedonantovelvollisuuden täyttäminen tapahtuisi tiedottamisen luotettavuutta korostavalla tavalla. Niissä tapauksissa, joissa teko täyttäisi myös arvopaperimarkkinalakiin jäävän arvopaperimarkkinarikkomusta koskevan säännöksen edellytykset, sovellettaisiin pelkästään ankaramman asteikon sisältävää rikoslain säännöstä.

Pykälän 1 kohdan säännös ja rikoslain petosrikosta koskevat säännökset voisivat nekin täytyä joissakin tapauksissa samalla teolla. Näissä tapauksissa olisi sovellettava rikosten yhtymistä koskevia yleisiä periaatteita vastaavasti kuin rikoslain markkinointirikossäännöksen ja petossäännöksen täytyessä samanaikaisesti. Ratkaistavaksi jää tällöin, onko petosrikosta koskevan säännöksen lisäksi sovellettava ehdotettua 5 §:ää. Samoin kuin rikoslain markkinointirikoksen kysy-

myksessä ollessa myöskään arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen 1 kohdan markkinointia koskevassa kohdassa ei edellyttäisi, että joku on ehtynyt tai että erehdyttämisyritys olisi kohdistunut joihinkin yksilöitäviin henkilöihin.

Arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta voitaisiin tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Tiedottamisrikos voi koskea sellaisiakin tekoja, jotka vakavalla tavalla heikentävät luottamusta toimintaan arvopaperimarkkinoilla, mutta jotka eivät voi tulla arvosteltaviksi esimerkiksi kurssin vääristämisenä. Esimerkiksi laiminlyönti julkistaa seikka, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon (AML 2:7), voi merkittävästi heikentää markkinoita kohtaan tunnettavaa luottamusta. Muusta markkinoinnista eroavana alueena arvopaperimarkkinat ovat alttiimpia niihin kohdistuvalle epäluottamukselle kuin markkinointi yleensä ja epäluottamus voi aiheuttaa vakavia seurausvaikutuksia myös arvopaperimarkkinoiden ulkopuolella. Sen vuoksi ehdotetaan tavanomaisista markkinointirikosta ankarampaa rangaistusasteikkoa. Vakavimpina tiedottamisrikoksina voidaan pitää niitä, joissa rikokseen liittyy tietoinen pyrkimys huomattavan hyödyn tai henkilökohtaisen edun hankkimiseen taikka jotka ovat omiaan huomattavasti vaarantamaan luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan.

6 §. Määritelmät

1 momentti. Luvun säännöksillä on kiinteä yhteys arvopaperimarkkinalakiin ja optiokauppalakiin. Sen vuoksi luvussa käytetään näissä laeissa määriteltyjä käsitteitä. Näistä keskeisin on arvopaperin käsite. Selkeyden vuoksi säädettäisiin, että arvopaperilla luvussa tarkoitetaan sellaista arvopaperia, johon sovelletaan arvopaperimarkkinalakia tuon lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan. Muita arvopaperimarkkinalaisia tai optiokauppalaisia käytettyjä käsitteitä ei ole pidetty tarpeellisena määritellä, koska niiden sisältöön luvussa käytetyissä yhteyksissä ei liity yhtä merkittäviä tulkinnanvaraisuuksia kuin arvopaperin käsitteeseen.

2 momentti. Momentti sisältää sisäpiirintiedon käsitteen määrittelyn. Käsitettä rajataan usealla tunnusmerkillä. Kysymyksen tulevan tiedon laatua rajoittaa se, että tiedon

on liikeyrittävien julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin. Lisäksi edellytetään, että tieto on omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan. Tiedon sisäpiirilunnetta kuvataan sillä, että tieto ei saa olla julkistettu tai muuten markkinoilla saatavissa. Momentissa on vielä rajoittava säännös, joka sulkee sisäpiirintiedon käsitteen ulkopuolelle julkisesti saatavissa olevista tiedoista yhdistämällä yksityisesti käytettäväksi tuotetun uuden tiedon.

Sisäpiirintiedon yhteys asianomaiseen arvopaperiin ilmaistaan jonkin verran vähemmän kuin arvopaperimarkkinalain nykyisessä 5 luvun 1 §:ssä. Ehdotuksen mukaan *sisäpiirintiedon on liikeyrittävien arvopaperiin* kun nykyisin edellytetään tiedon koskevan arvopaperia. Sanalla "liikeyrittävä" halutaan nykyistä lakia selkeämmin jo lakitekstissä kuvata sitä, ettei sisäpiirintiedon tarvitse koskea kaupan kohteena olevaa arvopaperia. Myös sellainen tieto, jonka vaikutus kohdistuu tiettyihin arvopapereihin tai jopa arvopaperimarkkinoihin yleensä, voi olla sisäpiirintietoa. Tämä tavoite on todettu jo nykyistä säännöstä koskevassa hallituksen esityksen perusteluissa ja sen katsottiin sisältyvän ilmaisuun "arvopaperia koskeva tieto". Haluttaessa kuitenkin korostaa, ettei sisäpiirintiedon tarvitse sisältää mitään välittömästi tiettyä arvopaperia koskevia seikkoja, on selkeämpää käyttää ilmaisu "liikeyrittävä".

Mainitussa hallituksen esityksessä katsotaan myös, ettei sisäpiirintiedon käsitettä ole syytä rajoittaa liikkeeseenlaskijaa koskevaan tietoon vaan sen tulisi koskea myös useita liikkeeseenlaskijoita ja yhtä tai useampaa arvopaperia. Tuon esityksen perustelujen mukaan "arvopaperia koskeva tieto" kattaa myös arvopaperin liikkeeseenlaskijaa koskevat tiedot. Näin olisi myös ehdotusta tulkittava.

Sellaista taloudellisen kehitykseen yleisesti vaikuttavaa tietoa, joka ei ainakaan suoranaisesti koske asianomaista liikkeeseenlaskijaa tai arvopaperia, on esimerkiksi tieto arvopaperimarkkinoihin kokonaisuudessaan tai tiettyyn toimialaan vaikuttavista seikoista. Esimerkiksi valuutan ulkoisen arvon muutos vaikuttaa yleensä voimakkaasti useiden arvopaperien arvoon tai hintaan, samoin keskuspankin päätös muuttaa peruskorkoa tai viitekoron ohjautumistapaa. Niinikään valmistetulla olevat olennaiset muutokset yhteisö- tai verolainsäädäntöön, kansainvälistä taloudellista yhteistyötä tai sen rajoituksia merkitse-

vät suunnitelmat sekä yleensä vireillä olevat muutokset, jotka merkittävällä jollekin toimialalle lisääntyviä kustannuksia, esimerkiksi tieto kiristyvistä ympäristönsuojeluvuorokustannuksista, voivat olla tällaista tietoa.

Myös kansantalouden yleistä tilaa koskevat tiedot, kuten tullihallituksen kauppatasetilastotiedot ja työllisyyden kehitystä koskevat tilastotiedot voivat liittyä arvopaperiin siten kuin säännöksessä edellytetään. Johtoa siihen, mille tilastotiedoille arvopaperien arvon tai hinnan määräytyminen on herkkää, on saatavissa esimerkiksi Tilastokeskuksen säännöistä herkille tilastoille (Tilastoututia 1992:180).

Arvopaperiin liittyvänä tietona voitaisiin pitää myös niin sanottua markkinatietoa eli tietoa arvopapereita koskevista toimeksiantoina. Tavallista toimeksiantoa koskeva tieto ei käytännössä kuitenkaan yleensä voi olla vaikutukseltaan sisäpiirintietoa, koska se vain harvoin voi olla omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan. Käytännössä tällainen vaikutus on usein hyvin laajoilla samaan arvopaperiin kohdistuvilla toimeksiantoina, mutta yhdenkin markkinoiden kannalta vaikuttavassa asemassa olevan toimeksiantajan suunnitelmien tunteminen saattaa olla sisäpiirintietoa, jos markkinoilla seurataan tämän toimintaa tavanomaista tarkemmin. Jossakin tapauksessa yhtäkin toimeksiantoa koskeva tieto yhdistettynä muuhun tietoon voi olla niin merkittävää, että se täyttää myös jäljempänä selostetun olennaisuus-edellytyksen.

Liikkeeseenlaskijaa koskevista tiedoista arvopaperiin liittyviä tietoja olisivat kiistattomasti esimerkiksi tiedot suunnitteilla olevasta julkisesta osto- tai lunastustarjouksesta, tilinpäätöksen tai osavuosikatsauksen sisällöstä, osakeannista, suurista investoinneista, merkittävistä keksinnöistä sekä yritys-kaupoista ja sulautumisista toiseen yhtiöön samoin kuin tiedot taloudellisista vaikeuksista tai päätöksestä hakea yhtiö konkurssiin, yrityssaneerauskeksen tai selvitystilaan.

Sisäpiirintiedolle on ominaista, että se on vain suppean henkilöpiirin tiedossa. Jos tieto on markkinoilla yleisesti tunnettu, se ei voi olla säännöksessä tarkoitettua sisäpiirintietoa. Tämä rajoitus on säännöksessä ilmaistu edellyttämällä, ettei *tietoa ole julkistettu tai ettei se muuten ole ollut markkinoilla saatavissa*. Julkistaminen tarkoittaa sitä, että tieto on saatettu yleisön ja tiedotusvälineiden saataville esimerkiksi asianmukaisesti julkiste-

tussa tiedotteessa tai asianmukaisesti järjestetyssä tiedotustilaisuudessa. Julkistamisen kannalta keskeistä on nimenomaan tiedon saattaminen markkinoilla käytettäväksi. Julkistamisvaatimus ei kuitenkaan edellytä, että tiedon olisi oltava yleisesti tunnettu ennen kuin sitä saadaan käyttää hyväksi. Jos esimerkiksi tieto on julkistettu tiedotusvälineissä, sen käyttäjän ei tarvitse varmistua siitä, että markkinoilla toimivat ovat sen havainneet.

Jos tieto on markkinoiden käytettävissä, vaikka sitä ei olisi julkistettu, sen hyväksikäyttäminen on sallittua. Tällaista tietoa on esimerkiksi yleisesti saatavilla oleva tieto kuten tieto yrityksen merkivuosisista. Samoin sellaiset julkistamattomat tiedot, jotka ovat vastoin yrityksen tai muun tiedon tuottaneen yhteisön tahtoa vuotaneet julkisuuteen ja tulleet yleisesti tunnetuiksi, ovat markkinoilla käytettävissä eikä niiden hyväksikäyttäminen ole sisäpiirintiedon hyväksikäyttöä. Julkistamiseen rinnastuu tietysti myös tiedon saattaminen markkinoilla toimivien käyttöön toimittamalla se markkinoilla toimivien tiedonvälittäjien kautta arvopaperinvälittäjien saataville. Tällaisia tiedotuskanavia toimii arvopaperimarkkinoilla useita.

Harkittaessa, onko tieto ollut saatavilla, on kiinnitettävä huomiota säännöksen tarkoitukseen saattaa markkinoilla toimivat tiedollisesti tasa-arvoiseen asemaan. Vaikka esimerkiksi viranomaisella oleva tieto olisi periaatteessa julkinenkin, sen hyväksikäyttäminen ei välttämättä ole sallittua. Säännös tähtää siihen, että tiedon on oltava joko asianmukaisesti julkistettu tai muuten tosiasiallisesti markkinoilla saatavilla. Vaikka tieto olisikin toimitettu esimerkiksi tietotoimistolle julkistettavaksi, sitä ei saa käyttää ennen kuin on syytä olettaa, että tietotoimisto on saattanut sen tiedotusvälineiden tai markkinoilla käytettävien julkistamiskanavien kautta kaikkien saataville.

Sisäpiirintiedon tulee koskea seikkaa, joka on *omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon tai hintaan*. Tiedon tulee siis arvopaperimarkkinoilla käytettävien yleisten arviointiperusteiden mukaan olla sellainen, että sillä yleensä on vaikutus arvopaperin arvoon tai hintaan. Tosiasiallista vaikutusta ei vaadita. Vaikutuksen olennaisuusvaatimus osoittaa, ettei tarkoitus ole kriminalisoida sellaisen tiedon hyväksikäyttämistä, jolla on vain vähäinen vaikutus arvopaperin arvoon tai hintaan, vaikka vaikutus olisi kiista-

tonkin.

Vaikutuksen olennaisuutta ei ole tarkoitettu arvioitavaksi pelkästään tarkastelemalla mahdollisesti toteutunutta suhteellista arvopaperin arvon tai hinnan muutosta. Muutoksen olennaisuus on suhteutettava markkinoiden tyypillisiin muutoksiin. Usein jo muutamien prosenttien äkillinen muutos on olennainen. Päivittäiset kurssimuutokset ovat tyypillisesti alle 3 %:n suuruisia.

Myös merkitykseltään sinänsä vähäiset seikat voivat muodostaa yhdistettynä sellaisen tiedon, joka ylittää olennaisuuskynnyksen, vaikka yhdelläkään seikalla erikseen ei olisi tätä vaikutusta. Tiedon vaikutusta arvioidessa on myös otettava huomioon, että sama tieto voi vaikuttaa olennaisesti jonkin arvopaperin arvoon tai hintaan, mutta sen vaikutus toiseen arvopaperiin voi olla vähäinen. Esimerkiksi seikka, joka vaikuttaa liikkeeseenlaskijan osakkeen arvoon, ei välttämättä vaikuta yhtä paljon liikkeeseenlaskijan velkakirjan arvoon.

Ehdotuksen mukaan vaikutuksen tulee kohdistua arvopaperin arvoon tai hintaan. Arvopaperimarkkinalaissa kohde ilmaistaan pelkästään sanalla arvo, jolla hallituksen esityksen perustelujen mukaan halutaan osoittaa säännöksen koskevan sellaista tietoa, joka ei välittömästi vaikuta arvopaperin hintaan, mutta joka voi pitemmällä aikavälillä nostaa arvopaperin arvoa suhteessa muihin arvopapereihin. Arvopaperin kurssi saattaa tiedon käyttämisen aikana jo olla niin korkea, ettei tieto enää sitä nosta, mutta hanke tai ratkaisu, jota tieto koskee, voi kuitenkin vähitellen vaikuttaa sen hintaan arvopaperien yleiseen hintatasoon verrattuna. Ehdotetulla ilmaisulla tarkoitetaan asiallisesti samaa kuin arvopaperimarkkinalaissa sanalla arvo, mutta se korostaa, että myös lyhytaikainen hintaan kohdistuva vaikutus riittää.

Määritelmä sisältää myös sisäpiirintiedon käsitettä koskevan erityisen rajoituksen. Sisäpiirintietona ei pidettäisi julkisesti saatavissa olevia tietoja yhdistämällä yksityisesti käytettäväksi tuotettua tietoa. Vaikka sisäpiirintiedon käsite on haluttu laajentaa koskemaan laadultaan monenlaista ja monissa eri yhteisöissä ja tarkoituksissa tuotettua tietoa, tarkoituksena ei kuitenkaan ole rajoittaa tavanomaista arvopapereihin liittyvien johtopäätösten tai analyysien tekoa. Edelleenkin on hyväksyttävää käyttää hyväksi julkisista lähteistä koottua tietoa, joka liittyy arvopaperiin, ja muokata siitä uutta tietoa. Yksityi-

sesti käytettäväksi tuotettua tietoa on paitsi yksityisten kansalaisten omiin tarpeisiinsa tuottama tieto myös sellainen yhteisöjen toiminnan piirissä tuotettu tieto, jota ei ole tarkoitettukaan markkinoilla julkistettavaksi, kuten arvopaperinvälittäjien omat markkina-analyysit. Yksityisenä käyttönä pidettäisiin myös yksityisesti kootun markkina-analyysin tarjoamista tai myymistä markkinoilla toimiville sijoittajille ja tällä tavalla hankitun materiaalin käyttöä omassa toiminnassa.

Sen sijaan sellainen taloudellinen katsaus, ennuste tai tutkimustulos, joka on tarkoitettu julkistettavaksi ja jolla julkistettuna on säännöksessä tarkoitettu vaikutus, kuuluu sisäpiirintiedon käsitteen piiriin, vaikka se pohjautuisikin julkisista asiakirjoista koottuun tietoon. Niin kuin edellä on todettu, esimerkiksi erät sinänsä julkisiin tietoihin perustuvat tilastotiedot, kuten tullihallituksen kauppasetilastotiedot ja työllisyyden kehitystä koskevat tilastotiedot samoin kuin eräät muutkin niin sanotut herkäät tilastot, ovat sisäpiirintietoa. Myös yksityisten taloudellisten tutkimuslaitosten julkistamattomat tutkimustulokset, joiden pohjana ovat julkisista asiakirjoista kootut tiedot, voivat vastaavasti kuulua sisäpiirintiedon käsitteen piiriin.

3 momentti. Arvopaperimarkkinalain nykyistä 10 luvun 1 §:ää vastaava optiokauppalakiin viittaava säännös on tarpeen ottaa myös rikoslakiin. Mitä luvussa säädetään arvopaperista, on tarkoitettu sovellettavaksi myös optiokauppalain mukaiseen vakioituun optioon tai termiiniin. Rikoslaisissa viittausta on kuitenkin täydennetty, jotta johdannaispimuksen tekeminen kiistatta kuuluisi soveltamisalaan, kun se rinnastuu arvopaperin luovuttamiseen tai hankkimiseen. Määritelmäsäännöksen mukaisesti ehdotettuja sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia säännöksiä (1 ja 2 §) voidaan soveltaa vakioituun optioon tai termiiniin siitä riippumatta, onko sovittu johdannaispimuksen kohde-etuuden luovutuksesta vai suorituksen korvaavasta hyvityksestä.

Määritelmän mukaan rikoslain säännöksiä voitaisiin soveltaa kaikkiin optiokauppalain tunteisiin vakioituihin optioihin tai termiineihin. Luvussa käytetty arvopaperin käsite siis kattaisi myös sellaiset vakioidut johdannaiset, jotka eivät perustu arvopapereihin.

7 §. Rajoitussäännös

Arvopaperimarkkinalaissa on eräitä sisäpii-

rintiedon käytön oikeuttavia säännöksiä. Nämä säännökset mainittaisiin nimenomaisesti luvun 7 §:ksi otettavassa rajoitussäännöksessä. Pykälän mukaan luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä ei sovelleta sellaiseen julkiseen kaupankäyntiin arvopapereilla, johon arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla vahvistettujen sääntöjen tai saman luvun 14 §:n 4 momentin mukaan ei sovelleta sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia arvopaperimarkkinalain säännöksiä.

Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain säätämisen yhteydessä arvopaperimarkkinalakiin otettiin säännökset, joiden tarkoitus on nimenomaisesti osoittaa sisäpiirintiedon käytön olevan hyväksyttyä arvopaperinvälittäjien toiminnassa eräissä tilanteissa. Arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla voidaan arvopaperikaupan julkisen kaupankäynnin säännöissä määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava arvopaperimarkkinalain 5 luvun 1 §:ää eli sisäpiirintiedon käytön rajoituksia. Säännöt vahvistaa asianomainen ministeriö eli valtiovarainministeriö. Lain muutoksen taustalla on sisäpiiridirektiivin johdanto-osasta ilmenevä periaate, jonka mukaan sisäpiirintiedon käyttäminen ei ole pidettävä sitä, että vastapuolena toimimiseen oikeutetut yhteisöt ja laitokset, joilla on hallussaan sisäpiirintietoa, tavanomaisen liiketoimintansa osana ostavat tai myyvät arvopapereita.

Arvopaperimarkkinalain 3 luvun 14 §:n 4 momentin nojalla Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä tarkoitetuissa rikoslain säännöksissä tai 9 luvun 2 §:ssä säädetään. Sisäpiiridirektiivin mukaan keskuspankin toteuttaessa rahapolitiikkaa ja täysivaltaisen valtion hoidaessa valtionvelkaa ei ole sovellettava sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltoa. Vastaava rajuus koskee 3 luvun 14 §:n 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kauppaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin. Tässä rajauksessa on käytännössä kysymys lähinnä yleisöltä suljettujen rahamarkkinavelkakirjojen niin sanoituista interbank-markkinoista.

8 §. Oikeushenkilön rangaistusvastuu

Ehdotuksen mukaan luvussa mainittuihin rikoksiin voitaisiin soveltaa myös oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevia rikoslain säännöksiä. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja kurssin vääristäminen voivat esiintyä yhtä lailla oikeushenkilön toiminnan yhteydessä kuin ilman tällaista kytkentääkin. Sen sijaan arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos liittyyneen jokseenkin poikkeuksetta oikeushenkilön toimintaan. On kuitenkin tärkeää huomata, että oikeushenkilön toiminnan yhteydessä voidaan syyllistyä puheena oleviin rikoksiin ilman, että oikeushenkilön toimintaan liittyy sellaista moitittavuutta, jota oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltaminen edellyttää.

1.2. Arvopaperimarkkinalaki

Arvopaperimarkkinalain keskeisimpien rangaistussäännösten ottaminen rikoslakiin edellyttää eräiden säännösten muuttamista ja tarpeettomaksi jäävien säännösten kumoamista. Lisäksi arvopaperimarkkinalaista tulee selkeästi ilmetä, miltä osin lain yleisten tavoitteiden ja tiettyjen säännösten noudattamista tehostetaan rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevilla säännöksillä. Sen vuoksi ehdotetaan sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja kurssin vääristämistä koskevien arvopaperimarkkinalain säännösten yhteyteen otettavaksi viittaus rikoslakiin ehdotettuihin vastaaviin säännöksiin sekä eräitä täsmennyksiä, lisäyksiä ja poistoja arvopaperimarkkinalakiin jääviin säännöksiin. Viittaussäännökset on laadittu siten, etteivät ne sisällä rikoslain asianomaisten säännösten sisältöön vaikuttavia elementtejä.

3 luku. Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

13 ja 14 §. Arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin ja 14 §:n 4 momentin sisältämät sisäpiirintiedon käytön sallivat säännökset viittaavat arvopaperimarkkinalain 5 luvun 1 §:n säännökseen sisäpiirintiedon väärinkäytön kiellosta. Viittaus täytyy muuttaa, koska nykyinen kiellon sisältävä säännös korvattaisiin viittauksella rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeviin rangaistussäännöksiin.

4 luku. Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelun tarjoaminen

3 §. Keskeisin kurssimanipulaation kieltävä säännös nykyisin on arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n 1 momentissa. Koska kurssin vääristämisestä säädettäisiin ehdotuksen mukaan rikoslaisissa, arvopaperimarkkinalaisissa ei enää tarvittaisi tällaista kielto-säännöstä.

Pykälän 2 momentissa (522/1998) on rajoitus 1 momentin kieltoon. Kielto ei koske arvopaperinvälittäjää, joka harjoittaa sijoituspalveluna markkinatokausta ja arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan, arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla.

Vaikka arvopaperimarkkinalaki ei enää sisältäisikään nykyistä 4 luvun 3 §:n 1 momenttia vastaavaa kurssimanipulaation kieltä, on mainittu nimenomainen rajoitus kuitenkin syytä säilyttää arvopaperimarkkinalaisissa. Sen vuoksi ehdotetaan, että rajoitus, tarpeellisin täydennyksin, otettaisiin pykälän 2 momentiksi. Jotta kurssin vääristämisen rangaistavuus ilmenisi arvopaperimarkkinalaistakin riittävän selvästi, pykälän 2 momentiksi ehdotetaan viittausta kurssin vääristämistä koskeviin rikoslain rangaistussäännöksiin.

5 luku. Sisäpiiriä koskevat säännökset

1 §. Arvopaperimarkkinalain nykyinen säännös sisäpiirintiedon väärinkäytön kiellosta on tarpeeton, koska rikoslain rangaistussäännös sisäpiirintiedon väärinkäytöstä riittää yksin osoittamaan rangaistavuuden rajan tällaisessa toiminnassa. Sisäpiirintiedon väärinkäytön kieltä koskeva säännös ehdotetaan sen vuoksi korvattavaksi viittauksella rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeviin säännöksiin.

8 luku. Rangaistussäännökset

1 §. Pykälässä on nykyisin rangaistussäännökset sisäpiirintiedon väärinkäytöstä ja sisäpiirintiedon luvattomasta hyväksikäytöstä. Rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevat säännökset korvaisivat ne, minkä vuoksi pykälä ehdotetaan kumottavaksi.

2 §. Rikoslakiin ehdotetut arvopaperimarkkinarikoksia koskevat säännökset kattavat huomattavan osan nykyisin arvopaperimarkkinarikossäännöksen nojalla arvoteltavista

vakavimmista teoista. Sen vuoksi eräistä pykälän nykyisistä kohdista voidaan osittain luopua ja siirtää osa niistä lievempään arvopaperimarkkinarikkomussääntöön 8 luvun 3 §:ään.

Pykälän nykyisen 1, 1 a ja 2 kohdan korvaa pääosin rikoslakiin ehdotettu arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos. Siltä osin kuin 2 kohdassa on kysymys tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan julkistamisesta ennen kuin rahoitustarkastus on sen hyväksynyt, tekoa ei ole sellaisenaan tarpeen säilyttää vankeusrangaistusuhkaisena, vaan sitä vastaava kohta voidaan siirtää 8 luvun 3 §:ään.

Sen vuoksi viittaus lain 4 luvun 3 §:ään voidaan poistaa. Jäljelle jäävä 4 luvun 6 §:n 2 momentin vastainen arvopaperikaupan harjoittaminen ei edellytä vankeusrangaistusta, ellei kysymys ole rikoslain mukaan rangaistavasta kurssin vääristämisestä. Rangaistusuhaksi arvopaperimarkkinain mukaan arvosteltavalle teolle riittää sakkorangaistus, joten tätä vastaava kohta voidaan siirtää 8 luvun 3 §:n arvopaperimarkkinarikkomussääntöön.

Arvopaperimarkkinarikosta koskevaan pykälään jäisi näin ollen vain nykyistä 3 kohtaa vastaava säännös. Kohdan mukaan rangaistaan nykyisin sitä, joka harjoittaa julkista kaupankäyntiä arvopapereilla vastoin 3 luvun 1 §:ää, 5 §:n 1 momenttia, 10 §:n 1-3 momenttia tai 13 §:ää. Sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön uudistamisen yhteydessä viimeksi mainittu pykälä muutettiin koskemaan muun julkisen kaupankäynnin sääntöjä ja niiden vahvistamista, joita koskee myös luvun nykyinen 14 §. Julkista kaupankäyntiä arvopapereilla koskee lisäksi luvun nykyinen 12 §. Nämä säännökset yhdessä vahvistettavien sääntöjen kanssa ohjaavat tätä julkisen kaupankäynnin muotoa. Vaikka muutettujen pykälien tarkoituksena onkin ollut luoda lainsäädäntöä joustavampi kaupankäynnin ohjausjärjestelmä, on kuitenkin tärkeää, että kaupankäynnistä huolehtivat yhteisöt noudattavat lain tälle kaupankäynnille asettamia edellytyksiä ja että rikkomuksiin voidaan tarvittaessa reagoida myös rangaistuksin. Sen sijaan 13 ja 14 §:n mukaan vahvistettujen sääntöjen rikkominen markkinaosapuolten kesken on tarkoituksenmukaista jättää kaupankäynnin järjestävän yhteisön valvottavaksi ja ohjattavaksi. Sen vuoksi ehdotetaan, että rangaistavuus ulotetaan koskemaan myös 3 luvun 12 §:ssä ja

14 §:n 1 momentissa tarkoitettua kaupankäyntiä. Säännös koskee sanamuotonsa mukaan mainituissa pykälissä kuvatun kaupankäynnin harjoittamista mutta ei osallistumisesta tällaiseen kaupankäyntiin vahvistettujen sääntöjen vastaisesti. Tältä osin olisi asianomaisen kaupankäynnin järjestäjän asia puuttua virheelliseen menettelyyn.

Pykälän edellä oleva väliotsikko ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan sen uutta sisältöä. Rikosnimeksi ehdotettu luvaton julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereille kuvaa niitä menettelytapoja, joita koskevat säännökset jäisivät pykälään. Sääntöksen siirtämistä rikoslakiin tullaan harkitsemaan luvaton elinkeinonharjoittamista koskevia rangaistussääntöksiä uudistettaessa.

3 §. Arvopaperimarkkinarikkomusta koskevaan sääntöön ehdotetaan lisättäväksi edellä mainitut nykyisen arvopaperimarkkinarikkomussääntöksen 2 ja 4 kohtaa osaksi vastaavat säännökset. Samalla tarkistettaisiin ja täydennettäisiin pykälän nykyistä 1 ja 4 kohtaa.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi selkeyden vuoksi maininta siitä, että siinä mainitut teot ovat rangaistavia sekä tahallisia että huolimattomuudesta tehtyinä. Kun arvopaperimarkkinoihin kohdistuvista rikoksista osa arvosteltaisiin rikoslain mukaan, jossa tahallisuusvaatimusta ei tarvitse erikseen todeta, mutta tuottamuksellisen teon rangaistavuus mainitaan nimenomaisesti, saattaa arvopaperimarkkinain ja optikauppain rangaistus-sääntöksiä sovellettaessa syntyä epävarmuutta tuottamuksellisen suhtautumisen rangaistavuudesta. Rikoslain ulkopuolisissa sääntöksissä edellytettävä syyksiluettavuuden aste ei ole niin vakiintunut kuin rikoslain sääntöksissä.

Pykälän 1 kohdasta ehdotetaan poistettavaksi maininta kohdan toissijaisuudesta 2 §:ään nähden, koska 2 §:stä on poistettu ne kohdat, joita viittauksella tarkoitetaan. Pykälä olisi edelleenkin toissijainen esimerkiksi rikoslain arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen nähden, mutta tämä samoin kuin toissijaisuus eräisiin muihinkin ankarammin rangaistaviin teoihin ilmenisi riittävästi pykälään jäävästä ankaruusvertailun perustuvasta toissijaisuuslausekkeesta.

Pykälän 2 kohta koskee nykyisin arvopaperimarkkinain 2 luvun 7—10 §:ssä säädettyä tiedonantovelvollisuuden laiminlyöntiä. Osakeyhtiölakiuudistuksen yhteydessä arvopaperimarkkinain 2 lukuun lisättiin uusi 10

a § (146/1997), joka velvoittaa osakeyhtiön ilmoittamaan asianomaiselle julkisen kaupankäynnin järjestäjälle omilla osakkeillaan tekemänsä kaupat. Muutoksen tarkoituksena on turvata osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu ja markkinoiden luotettava toiminta. Myös tämän arvopaperin arvoon vaikuttavan tiedon antamisen laiminlyönti on syytä kriminalisoida.

Pykälän nykyiseen 3 kohtaan ei ehdoteta asiallisia muutoksia.

Pykälän nykyistä 4 kohtaa ei kaikin osin johdonmukaisesti uudistettu siinä yhteydessä, kun arvopaperimarkkinalakia vuonna 1993 muutettiin, jolloin muun muassa lisättiin 6 lukuun useita julkiseen ostotarjoukseen liittyviä julkistamisvelvoitteita. Pykälän 4 kohta ulotettaisiin nyt koskemaan myös 6 luvun 2 §:n 1 momentin, 3 §:n 1 momentin, 4 §:n ja 6 §:n 4 momentin mukaisia velvoitteita. Nämä velvoitteet julkistaa ostotarjous, tarjousasiakirja, ostotarjouksen tulos ja lunastustilanteen syntyminen rinnastuvat merkitykseltään niihin julkistamisvelvoitteisiin, joiden rikkominen on kohdan mukaan jo nykyisin rangaistavaa. Samalla poistettaisiin tarpeettomana nykyinen 6 luvun 1 §:ää ja 2 §:n 2 momenttia koskeva maininta.

Pykälän uudeksi 5 kohdaksi otettaisiin osittain nykyistä arvopaperimarkkinarikoksen 2 kohtaa vastaava säännös. Rangaistavaa olisi tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan julkistaminen ennen kuin rahoitustarkastus on sen hyväksynyt.

Ehdotettu uusi 6 kohta vastaisi pääosin arvopaperimarkkinarikoksen nykyistä 4 kohtaa. Uusi säännös ei kuitenkaan koskisi arvopaperimarkkinalain 4 luvun 3 §:n vastaista menettelyä, joka arvostellaan kurssin vääristämistä koskevien rikoslain säännösten nojalla. Sen vuoksi maininta 4 luvun 3 §:stä poistettaisiin.

Arvopaperimarkkinarikossäännöksen 2, 4 ja 5 kohtaa vastaavien säännösten ottaminen rikkomussäännökseen merkitsisi sitä, että mainittujen velvollisuuksien rikkominen olisi rangaistavaa myös huolimattomuudesta tehtynä, kun se nykyisin on rangaistavaa vain tahallisenä tai törkeästi huolimattomuudesta tehtynä.

Ehdotetut muutokset eivät supistaisi arvopaperimarkkinalain 8 luvun 6 §:n *menettämisseuraamusta koskevan säännöksen* soveltamisalaa. Koska rangaistavuuden ala jäisi muutoksista huolimatta ennalleen, säännöstä voitaisiin soveltaa samoihin rikkeisiin kuin

aikaisemmin. Lisäksi sitä voitaisiin soveltaa kurssin vääristämisen tuottaman hyödyn menetettäväksi tuomitsemiseen siinä laajuudessa kuin tällainen menettely nyt ehdotetaan rangaistavaksi.

1.3. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä

Optiokauppalakiin ehdotetaan tehtäväksi muutoksia lähinnä sen vuoksi, että eräät johdannaismarkkinarikosta koskevan säännöksen kohdat joko käyvät tarpeettomiksi tai seuraamuksiltaan liian ankariksi, koska rikoslakiin ehdotettuja sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja kurssin vääristämistä koskevia säännöksiä sovellettaisiin vakavimpiin säännösten tarkoitamiin väärinkäyttöksiin. Lisäksi optiokauppalakiin ehdotetaan otettavaksi viittaus rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevaan säännökseen ja kurssin vääristämistä koskevaan säännökseen.

3 luku. Optioyhteisön toiminta

12 §. *Välittäjän velvollisuudet.* Pykälän 1 momentin mukaan välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa. Välittäjä ei myöskään saa tehdä sopimusta tai muutoin päättää toisen välittäjän tai markkinatakaajan kanssa menettelytavasta, jonka tarkoituksena on vaikuttaa option tai termiinin kurssiin. Näiden kieltojen tarkoituksena on ollut estää kurssien manipulointia. Jälkimmäinen, kurssiin vaikuttamistarkoitusta edellyttävä kielto on siinä määrin päällekkäinen kurssin vääristämistä koskevan rikoslain säännöksen kanssa, ettei sitä ole enää tarpeen säilyttää. Sen sijaan edelleen on syytä kieltää toimeksiannon antaminen toiselle välittäjälle, koska kielto on omiaan vähentämään mahdollisuuksia kurssien vääristämiseen eikä tällaiseen toimeksiantoon ole myöskään hyväksyttävää tarvetta.

5 luku. Erinäiset säännökset

3 §. *Johdannaismarkkinarikos.* Pykälän nykyinen 3 kohta koskee kurssin manipulointiin tähtäävää toimintaa. Koska kurssin vääristämisestä säädetään ehdotuksen mukaan rikoslaisissa, tämän kohdan tarkoitamaan toimintaan sellaisenaan ei ole enää perusteltua liittää vankeusrangaistusuhkaa. Sen vuoksi tuo kohta ehdotetaan poistetta-

vaksi 3 §:stä ja sitä vastaava säännös otettavaksi johdannaismarkkinarikkomusta koskevaan 4 §:ään.

Myöskään pykälän 4 kohdassa mainittuun optiokauppalaain 3 luvun 13 §:n asettamien kaupankäyntirajoitusten rikkomiseen sinänsä ei ole syytä liittää vankeusrangaistusuhkaa. Näiden säännösten keskeisenä tavoitteena on helpottaa sisäpiirin kaupankäynnin valvontaa ja vähentää väärinkäytösten näyttövaikeuksia eikä niissä tarkoitettu menettely sellaisenaan vielä kovin vakavasti vaaranna arvopaperitai johdannaismarkkinoiden toimintaa. Sen vuoksi 4 kohtaa vastaava säännös ehdotetaan siirrettäväksi johdannaismarkkinarikkomusta koskevaan säännökseen.

Samoin kuin arvopaperimarkkinalakiin myös optiokauppalaikiin olisi havainnollisuuden lisäämiseksi syytä ottaa *viittaussäännös*, josta ilmenee rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja kurssin vääristämistä koskevien säännösten soveltuminen myös optiokauppalaain sääntelemään toimintaan. Optiokauppalaissa ei ole vastaavaa pelkästään kurssien manipulointia koskevaa säännöstä kuin arvo paperimarkkinalaain 4 luvun 3 § eikä lainkaan sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevaa erityistä säännöstä. Sen vuoksi viittaus ehdotetaan otettavaksi optiokauppalaain johdannaismarkkinarikkomusta koskevaan säännökseen pykälän uudeksi 2 momentiksi.

4 §. *Johdannaismarkkinarikkomus*. Johdannaismarkkinarikkomusta koskevaan säännökseen ehdotetaan edellä 5 luvun 3 §:n perus-

teluissa esitetyistä syistä otettavaksi 3 §:n 3 kohtaa vastaava säännös optiokauppalaain 3 luvun 12 §:n 1 momentin rikkomisesta ja 3 §:n 4 kohtaa vastaava säännös olemisesta option tai termiinin osapuolena vastoin 3 luvun 13 §:n kieltoa. Lisäyksien johdosta pykälä jaettaisiin kolmeen kohtaan. Muutos merkitsisi sitä, että mainittujen kohtien rikkominen olisi rangaistavaa myös huolimattomuudesta tehtynä, kun se nykyisin on rangaistavaa vain tahallisenä tai törkeänä huolimattomuudesta tehtynä.

Samosta syistä kuin arvopaperimarkkinarikkomussäännökseen myös tähän säännökseen ehdotetaan otettavaksi nimenomainen maininta siitä, että rikkomus on rangaistava sekä tahallisenä että huolimattomuudesta tehtynä.

2. Voimaantulo

Ennen esitykseen sisältyvien lakien voimaantuloa uudesta lainsäädännöstä on tiedotettava arvopaperimarkkinoilla toimiville sekä valvonta- ja esitutkintaviranomaisille ja tuomareille. Tämän vuoksi ehdotetaan, että lait tulisivat voimaan noin kolmen kuukauden kuluttua siitä, kun ne on hyväksytty ja vahvistettu.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki

rikoslain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 19 päivänä joulukuuta 1889 annetun rikoslain (39/1889) 30 luvun 1 §, sellaisena kuin se on laissa (769/1990), ja lisätään lakiin uusi 51 luku seuraavasti:

30 luku

Elinkeinorikoksista

1 §

Markkinointirikos

Joka tavaroiden, palveluksien, kiinteistöjen, yksityisen osakeyhtiön arvopapereiden tai muiden hyödykkeiden ammattimaisessa markkinoinnissa antaa markkinoinnin kohderyhmän kannalta merkityksellisiä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja, on tuomittava *markkinointirikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

51 luku

Arvopaperimarkkinarikoksista

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Joka hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta käyttää julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää sisäpiirintietoa hyväksi

1) luovuttamalla tai hankkimalla sellaisen arvopaperin omaan tai toisen lukuun tai

2) neuvomalla suoraan tai välillisesti toista sellaista arvopaperia koskevassa kaupassa, on tuomittava *sisäpiirintiedon väärinkäytöstä* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Tahallisen rikoksen yritys on rangaistava.

2 §

Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Jos tahallisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä

1) tavoitellaan erityisen suurta hyötyä tai huomattavaa henkilökohtaista etua,

2) rikoksentekijä käyttää rikoksen tekemisessä hyväksi erityisen vastuullista asemaansa arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, arvopaperinvälittäjän, arvopaperipörssin, optioyhteisön tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka niiden antamassa tehtävässä tai

3) rikos tehdään erityisen suunnitelmallisesti

ja sisäpiirintiedon väärinkäyttö on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä, rikoksentekijä on tuomittava *törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä* vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi.

Yritys on rangaistava.

3 §

Kurssin vääristäminen

Joka

1) tekee julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan harhaanjohtavan osto- tai myyntitarjouksen tai näennäiskaupan tai antaa sellaista tarjousta tai kaupaa koskevan toimeksiannon taikka ryhtyy muuhun niihin rinnastettavaan harhaanjohtavaan toimenpiteeseen tai

2) antaa sellaiseen arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja tarkoituksenaan vääristää julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin hintataso ja sitä hyväksikäyttäen hankkia itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä,

on tuomittava *kurssin vääristämisestä* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

4 §

Törkeä kurssin vääristäminen

Jos kurssin vääristämässä

1) aiheutetaan laajamittaista taloudellista vahinkoa tai

2) rikos on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan

ja kurssin vääristäminen on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä, rikoksentehtyjä on tuomittava *törkeästä kurssin vääristämisestä* vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi.

5 §

Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

1) arvopaperien ammattimaisessa markkinoinnissa tai hankkimisessa elinkeinotoiminnassa antaa arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja tai

2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, jonka arvopaperimarkkinalaki (495/1989) velvoittaa antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan, tai arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon,

on tuomittava *arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

6 §

Määritelmät

Arvopaperilla tarkoitetaan tässä luvussa sellaista arvopaperia, johon arvopaperimarkkinalakia sovelletaan lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan.

Sisäpiirintiedolla tarkoitetaan tässä luvussa sellaista julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää tietoa, jota ei

ole julkistettu tai joka muuten ei ole ollut markkinoilla saatavissa ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan. Sisäpiirintietona ei pidetä julkisesti saatavissa olevia tietoja yhdistämällä yksityisesti käytettäväksi tuotettua tietoa.

Mitä tässä luvussa säädetään arvopaperista, sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) mukaiseen vakioituun optioon tai termiiniin, ja mitä luvussa säädetään arvopaperin luovuttamisesta tai hankkimisesta, sovelletaan myös vakioitun johdannaissopimuksen tekemiseen. Luvun 1 ja 2 §:ää sovelletaan vakioituun optioon tai termiiniin siitä riippumatta, onko sovittu johdannaissopimuksen kohde-etuuden luovutuksesta vai suorituksen korvaavasta hyvityksestä.

7 §

Rajoitussäännös

Tämän luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä ei sovelleta sellaiseen julkiseen kaupankäyntiin arvopapereilla, johon arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla vahvistettujen sääntöjen tai saman luvun 14 §:n 4 momentin mukaan ei sovelleta sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia arvopaperimarkkinalain säännöksiä.

8 §

Oikeushenkilön rangaistusvastuu

Tässä luvussa mainittuihin rikoksiin sovelletaan, mitä oikeushenkilön rangaistusvastuusta säädetään.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

2.

Laki**arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 8 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko, sellaisina kuin ne ovat laissa 740/1993, ja

muutetaan 3 luvun 13 §:n 2 momentti ja 14 §:n 4 momentti, 4 luvun 3 §, jolloin samalla sen edellä oleva väliotsikko siirretään 4 §:n edelle, 5 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko sekä 8 luvun 2 § ja sen edellä oleva väliotsikko sekä 3 §,

sellaisina kuin niistä ovat 3 luvun 13 §:n 2 momentti ja 14 §:n 4 momentti laissa 581/1996, 4 luvun 3 § osaksi viimeksi mainitussa laissa ja osaksi laissa 522/1998, 5 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko mainitussa laissa 740/1993 sekä 8 luvun 2 § mainitussa laissa 581/1996, laissa 146/1997 ja mainitussa laissa 522/1998 sekä 3 § mainituissa laeissa 740/1993 ja 581/1996, seuraavasti:

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

13 §

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä voidaan 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä lisäksi määrätä muilla kuin kaupankäynnissä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetuilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla käytävässä kaupassa noudatettavasta menettelystä. Säännöissä voidaan määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava 5 luvun 1 §:ssä tarkoitettuja rikoslain (39/1889) säännöksiä.

14 §

Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä tarkoitetuissa rikoslain säännöksissä tai 9 luvun 2 §:ssä säädetään. Sama koskee 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kaupaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin.

4 luku

Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelun tarjoaminen

3 §

Rangaistus arvopaperin kurssin vääristämisestä säädetään rikoslain 51 luvun 3 ja 4 §:ssä.

Arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla, saa tehdä tällaista toimintaa koskevan sopimuksen, jonka tarkoituksena on vaikuttaa arvopaperin hintatasoon.

Arvopaperinvälittäjän toiminta

4 §

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset*Sisäpiirintiedon väärinkäyttö*

1 §

Rangaistus sisäpiirintiedon väärinkäytöstä säädetään rikoslain 51 luvun 1 ja 2 §:ssä.

8 luku

Rangaistussäännökset

Luvaton julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereille

2 §

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta harjoittaa julkista kaupankäyntiä arvopapereilla vastoin 3 luvun 1 §:ää, 5 §:n 1 momenttia, 10 §:n 1—3 momenttia, 12 tai 13 §:ää taikka 14 §:n 1 momentin mukaisesti vahvistettuja sääntöjä, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *luvattomasta julkisen kaupankäynnin järjestämisestä arvopapereille* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta

1) rikkoo 2 luvun 1, 1 a, 2—4, 4 a, 5, 6 tai 6 a §:n säännöksiä,

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 tai 10 a §:ssä säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka 5 luvun 2—4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rekisteriä,

4) rikkoo 6 luvun 1 §:ää tai laiminlyö 6 luvun 2 §:n 1 momentissa, 3 §:n 1 momentissa, 4 §:ssä tai 6 §:n 4 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

5) julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen tai

6) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 6 §:n 2 momenttia,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *arvopaperimarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

3.

Laki**kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 ja 5 luvun muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/1988) 3 luvun 12 §:n 1 momentti ja 5 luvun 3 ja 4 § seuraavasti:

3 luku

Optioyhteisön toiminta

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa.

siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Rangaistus sisäpiirintiedon väärinkäytöstä säädetään rikoslain (39/1889) 51 luvun 1 ja 2 §:ssä ja rangaistus arvopaperin kurssin vääristämisestä luvun 3 ja 4 §:ssä.

4 §

5 luku

Erinäiset säännökset

3 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) harjoittaa vastoin 2 luvun 1 §:n 1 momenttia taikka 3 §:n 2 tai 3 momenttia optioyhteisön toimintaa tai

2) tarjoaa optioita tai termiinejä sijoituskohteeksi vastoin 1 luvun 1 §:n 2 momenttia,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai

Johdannaismarkkinarikkomus

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta

1) rikkoo 3 luvun 12 §:n 1 momenttia,

2) on option tai termiinin osapuolena vastoin 3 luvun 13 §:n kieltoa tai

3) laiminlyö noudattaa 3 luvun 11 §:ssä mainittua tiedonanto- tai julkistamisvelvollisuutta tai 14 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 199 .

Helsingissä 13 päivänä marraskuuta 1998

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Oikeusministeri *Jussi Järventaus*

1.

Laki**rikoslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 19 päivänä joulukuuta 1889 annetun rikoslain (39/1889) 30 luvun 1 §, sellaisena kuin se on laissa (769/1990), ja
lisätään lakiin uusi 51 luku seuraavasti:

Voimassa oleva laki

30 luku

Elinkeinorikoksista

1 §

Markkinointirikos

Joka tavaroiden, palveluksien, kiinteistöjen, arvopapereiden tai muiden hyödykkeiden ammattimaisessa markkinoinnissa antaa markkinoinnin kohderyhmän kannalta merkityksellisiä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja, on tuomittava markkinointirikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Ehdotus

30 luku

Elinkeinorikoksista

1 §

Markkinointirikos

Joka tavaroiden, palveluksien, kiinteistöjen, *yksityisen osakeyhtiön* arvopapereiden tai muiden hyödykkeiden ammattimaisessa markkinoinnissa antaa markkinoinnin kohderyhmän kannalta merkityksellisiä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja, on tuomittava *markkinointirikoksesta* sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

51 luku

Arvopaperimarkkinarikoksista

1 §

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Joka hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta käyttää julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää sisäpiirintietoa hyväksi

1) luovuttamalla tai hankkimalla sellaisen arvopaperin omaan tai toisen lukuun tai

2) neuvomalla suoraan tai välillisesti toista sellaista arvopaperia koskevassa kaupassa, on tuomittava sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Tahallisen rikoksen yritys on rangaistava.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

2 §

Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Jos tahallisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä

1) tavoitellaan erityisen suurta hyötyä tai huomattavaa henkilökohtaista etua,

2) rikoksentekijä käyttää rikoksen tekemisessä hyväksi erityisen vastuullista asemaansa arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, arvopaperinvälittäjän, arvopaperipörssin, optioyhteisön tai arvopaperin liikkeeseenlaskijan tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka niiden antamassa tehtävässä tai

3) rikos tehdään erityisen suunnitelmallisesti

ja sisäpiirintiedon väärinkäyttö on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä, rikoksentekijä on tuomittava törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi.

Yritys on rangaistava.

3 §

Kurssin vääristäminen

Joka

1) tekee julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan harhaanjohtavan osto- tai myyntitarjouksen tai näennäiskaupan tai antaa sellaista tarjousta tai kaupaa koskevan toimeksiannon taikka ryhtyy muuhun niihin rinnastettavaan harhaanjohtavaan toimenpiteeseen tai

2) antaa sellaiseen arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja tarkoituksenaan vääristää julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin hintataso ja sitä hyväksikäyttäen hankkia itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä,

on tuomittava kurssin vääristämisestä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

4 §

Törkeä kurssin vääristäminen

Jos kurssin vääristämisessä

1) aiheutetaan laajamittaista taloudellista vahinkoa tai

2) rikos on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan

ja kurssin vääristäminen on myös kokonaisuutena arvostellen törkeä, rikoksentehtijä on tuomittava törkeästä kurssin vääristämisestä vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi.

5 §

Arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

1) arvopaperien ammattimaisessa markkinoinnissa tai hankkimisessa elinkeinotoiminnassa antaa arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja tai

2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, jonka arvopaperimarkkinalaki (495/1989) velvoittaa antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan, tai arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon,

on tuomittava arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

6 §

Määritelmät

Arvopaperilla tarkoitetaan tässä luvussa sellaista arvopaperia, johon arvopaperimarkkinalakia sovelletaan lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan.

Sisäpiirintiedolla tarkoitetaan tässä luvussa sellaista julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää tietoa, jota ei ole julkistettu tai joka muuten ei ole ollut markkinoilla saatavissa ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan. Sisäpiirintietona ei pidetä julkisesti saatavissa olevia tietoja yhdistämällä yksityisesti käytettäväksi tuotettua tietoa.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Mitä tässä luvussa säädetään arvopaperista, sovelletaan myös kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) mukaiseen vakioituun optioon tai termiiniin, ja mitä luvussa säädetään arvopaperin luovuttamisesta tai hankkimisesta, sovelletaan myös vakioidun johdannaispimuksen tekemiseen. Luvun 1 ja 2 §:ää sovelletaan vakioituun optioon tai termiiniin siitä riippumatta, onko sovittu johdannaispimuksen kohde-etuuden luovutuksesta vai suorituksen korvaavasta hyvityksestä.

7 §

Rajoitussäännös

Tämän luvun 1 ja 2 §:n säännöksiä ei sovelleta sellaiseen julkiseen kaupankäyntiin arvopapereilla, johon arvopaperimarkkinalain 3 luvun 13 §:n 2 momentin nojalla vahvistettujen sääntöjen tai saman luvun 14 §:n 4 momentin mukaan ei sovelleta sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevia arvopaperimarkkinalain säännöksiä.

8 §

Oikeushenkilön rangaistusvastuu

Tässä luvussa mainittuihin rikoksiin sovelletaan, mitä oikeushenkilön rangaistusvastuusta säädetään.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 .*

2.

Laki**arvopaperimarkkinalain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/1989) 8 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko, sellaisina kuin ne ovat laissa 740/1993, ja *muutetaan* 3 luvun 13 §:n 2 momentti ja 14 §:n 4 momentti, 4 luvun 3 §, jolloin samalla sen edellä oleva väliotsikko siirretään 4 §:n edelle, 5 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko sekä 8 luvun 2 § ja sen edellä oleva väliotsikko sekä 3 §, sellaisina kuin niistä ovat 3 luvun 13 §:n 2 momentti ja 14 §:n 4 momentti laissa 581/1996, 4 luvun 3 § osaksi viimeksi mainitussa laissa ja osaksi laissa 522/1998, 5 luvun 1 § ja sen edellä oleva väliotsikko mainitussa laissa 740/1993 sekä 8 luvun 2 § mainitussa laissa 581/1996, laissa 146/1997 ja mainitussa laissa 522/1998 sekä 3 § mainituissa laissa 740/1993 ja 581/1996, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 luku

Julkinen kaupankäynti arvopapereilla

13 §

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä voidaan 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä lisäksi määrätä muilla kuin kaupankäynnissä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetuilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla käytävässä kaupassa noudatettavasta menettelystä. Säännöissä voidaan määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava *mitä* 5 luvun 1 §:ssä säädetään.

Sen lisäksi, mitä 1 momentissa säädetään, säännöissä voidaan 1 luvun 1 ja 2 §:n estämättä lisäksi määrätä muilla kuin kaupankäynnissä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa tarkoitetuilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla käytävässä kaupassa noudatettavasta menettelystä. Säännöissä voidaan määrätä, ettei luottolaitoksen tavanomaisen varainhankintansa yhteydessä liikkeeseen laskemaa, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua arvopaperia koskevaan, kyseisen luottolaitoksen tekemään kauppaan tai muuhun luovutukseen ole sovellettava 5 luvun 1 §:ssä *tarkoitettuja rikoslain (39/1889) säännöksiä.*

14 §

Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä tarkoi ja 9 luvun 2 §:ssä säädetään. Sama koskee 1

Suomen Pankin 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetuilla arvopapereilla käymään kauppaan ei sovelleta, mitä 2 luvun 7 §:n 3 momentissa, 5 luvun 1 §:ssä *tarkoitetuissa rikoslain säännöksissä tai* 9 luvun 2

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kauppaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin.

§:ssä säädetään. Sama koskee 1 momentissa tarkoitetuilla arvopapereilla käytävää kauppaa, jonka säännöissä on määrätty, ettei yleisöllä ole oikeutta suoraan tai välillisesti osallistua kaupankäyntiin.

4 luku

Arvopaperikauppa ja sijoituspalvelujen tarjoaminen*Arvopaperinvälittäjän toiminta*

3 §

Arvopaperinvälittäjä ei saa tehdä sisäistä kauppaa tai toisen kanssa sopimusta taikka muuten yksissä tuumin päätöstä, jonka tarkoituksena on vaikuttaa sellaisen arvopaperin hintatasoon, jolla käydään kauppaa julkisesti.

Edellä 1 momentissa säädetty kielto ei koske arvopaperinvälittäjää silloin, kun se tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla.

3 §

Rangaistus arvopaperin kurssin vääristämisestä säädetään rikoslain 51 luvun 3 ja 4 §:ssä.

Arvopaperinvälittäjä, joka tarjoaa sijoituspalveluna markkinatakausta tai arvopaperikaupintaa liikkeeseen laskemallaan, 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettulla arvopaperilla, saa tehdä tällaista toimintaa koskevan sopimuksen, jonka tarkoituksena on vaikuttaa arvopaperin hintatasoon.

Arvopaperinvälittäjän toiminta

5 luku

Sisäpiiriä koskevat säännökset*Sisäpiirintiedon väärinkäytön kielto*

1 §

Joka asemansa, toimensa tai tehtävänsä nojalla on saanut tietää julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa arvopaperia koskevan julkistamattoman seikan, joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, ei saa käyttää tietoa hyväksi hankkiakseen itselleen tai toiselle aineellista etua luovuttamalla tai hankkimalla omaan tai toisen lukuun arvopaperin tai suoraan tai välillisesti neuvomalla toista niiden kaupassa. Mitä edellä on säädetty, koskee myös henkilöä, jonka on syytä epäillä, että tieto on ilmaistu tai paljastettu luvottomasti tai vahingossa.

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

1 §

Rangaistus sisäpiirintiedon väärinkäytöstä säädetään rikoslain 51 luvun 1 ja 2 §:ssä.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

8 luku

Rangaistussäännökset

Sisäpiirintiedon väärinkäyttö (kumotaan)

1 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi.

Joka muuten kuin 1 momentissa mainitulla tavalla rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen, sisäpiirintiedon luvattomasta hyväksikäytöstä sakkoon.

Arvopaperimarkkinarikos

2 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) markkinoi tai hankkii arvopapereita antamalla 2 luvun 1 §:ssä mainitun tiedon,

1 a) laiminlyö 2 luvun 1 §:n 2 momentissa säädetyn velvollisuuden

2) sisällyttää totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon 2 luvussa tarkoitettuun tarjous- tai listalleottoesitteeseen, osavuositai vuosikatsaukseen tai tilinpäätökseen tai 6 luvussa tarkoitettuun tarjousasiakirjaan taikka julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen,

3) harjoittaa julkista kaupankäyntiä arvopapereilla vastoin 3 luvun 1 §:ää, 5 §:n 1 momenttia, 10 §:n 1—3 momenttia tai 13 §:ää,

4) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 3 §:ää tai 6 §:n 2 momenttia, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Joka

1) muuten kuin 2 §:ssä mainitulla tavalla rikkoo 2 luvun 1—6 a §:n säännöksiä,

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 §:ssä säädetyn

Luvaton julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereille

2 §

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta harjoittaa julkista kaupankäyntiä arvopapereilla vastoin 3 luvun 1 §:ää, 5 §:n 1 momenttia, 10 §:n 1—3 momenttia, 12 tai 13 §:ää taikka 14 §:n 1 momentin mukaisesti vahvistettuja sääntöjä, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, luvattomasta julkisen kaupankäynnin järjestämisestä arvopapereille sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta

1) rikkoo 2 luvun 1, 1 a, 2—4, 4 a, 5, 6 tai 6 a §:n säännöksiä,

2) laiminlyö 2 luvun 7—10 tai 10 a §:ssä

Voimassa oleva laki

Ehdotus

tiedonantovelvollisuuden,

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka 5 luvun 2, 3 tai 4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rekisteriä tai

4) rikkoo 6 luvun 1 §:n 1 tai 2 momenttia taikka laiminlyö 6 luvun 1 §:n 3 momentissa tai 2 §:n 2 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakkoon.

säädetyn tiedonantovelvollisuuden,

3) laiminlyö 4 luvun 7 tai 8 §:ssä taikka 5 luvun 2—4 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden tai 5 luvun 5 §:ssä tarkoitetun velvollisuuden pitää rekisteriä,

4) rikkoo 6 luvun 1 §:ää tai laiminlyö 6 luvun 2 §:n 1 momentissa, 3 §:n 1 momentissa, 4 §:ssä tai 6 §:n 4 momentissa säädetyn julkistamisvelvollisuuden,

5) julkistaa tarjous- tai listalleottoesitteen tai tarjousasiakirjan, ennen kuin rahoitustarkastus on hyväksynyt sen, tai

6) harjoittaa arvopaperinvälitystä vastoin 4 luvun 6 §:n 2 momenttia,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakkoon.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 199 . _____

3.

Laki**kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 3 ja 5 luvun muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä 26 päivänä elokuuta 1988 annetun lain (772/1988) 3 luvun 12 §:n 1 momentti ja 5 luvun 3 ja 4 § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 luku

Optioyhteisön toiminta

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa eikä tehdä sopimusta tai muutoin päättää toisen välittäjän tai markkinatakaajan kanssa menettelytavasta, jonka tarkoituksena on vaikuttaa option tai termiinin kurssiin.

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa.

5 luku

Erinäiset säännökset

3 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) harjoittaa vastoin 2 luvun 1 §:n 1 momenttia taikka 3 §:n 2 tai 3 momenttia optioyhteisön toimintaa,

2) tarjoaa optioita tai termiinejä sijoituskohteeksi vastoin 1 luvun 1 §:n 2 momenttia,

3) rikkoo 3 luvun 12 §:n 1 momenttia, taikka

4) on option tai termiinin osapuolena vastoin 3 luvun 13 §:n kieltoa,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, johdannaismarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

3 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta

1) harjoittaa vastoin 2 luvun 1 §:n 1 momenttia taikka 3 §:n 2 tai 3 momenttia optioyhteisön toimintaa tai

2) tarjoaa optioita tai termiinejä sijoituskohteeksi vastoin 1 luvun 1 §:n 2 momenttia,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, johdannaismarkkinarikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

Rangaistus sisäpiirintiedon väärinkäytöstä

Voimassa oleva laki

Ehdotus

säädetään rikoslain (39/1889) 51 luvun 1 ja 2 §:ssä ja rangaistus arvopaperin kurssin vääristämisestä luvun 3 ja 4 §:ssä.

4 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka laiminlyö noudattaa 3 luvun 11 §:ssä mainittua tiedonanto- tai julkistamisvelvollisuutta taikka 14 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

4 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta

- 1) rikkoo 3 luvun 12 §:n 1 momenttia,
- 2) on option tai termiin osapuolena vastoin 3 luvun 13 §:n kieltoa tai
- 3) laiminlyö noudattaa 3 luvun 11 §:ssä mainittua tiedonanto- tai julkistamisvelvollisuutta tai 14 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 .

