



VALTAKUNNANSYÖTTÄJÄNVIRASTO

Lausunto

31.7.2008

Dnro 61/61/08

Valtiovarainministeriö
Snellmaninkatu 1 A
00023 Valtioneuvosto

Kirjeenne 9.7.2008

Lausuntopyyntö arvopaperimarkkinalain uudistamisesta (VM130:00/2007)

Pyydettyä lausuntona Valtakunnansyyttäjävirasto esittää seuraavaa.

Valtakunnansyyttäjäviraston lausunto keskittyy lähinnä niihin kysymyksiin, jotka on käytännön rikosoikeudenhoidon yhteydessä koettu ongelmalliseksi. Näkökulma on näin ollen rikosoikeudellinen eikä pääosaan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä koskevista kysymyksistä oteta kantaa.

Kysymys 1

Arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksen keskeiset tavoitteet ovat perustellut ja hyväksyttävät. Lainsäädännön selkeyden tulee yleensäkin olla lainsäädännön tavoitteena. Arvopaperimarkkinalain systematiikan ja selkeyden merkitys korostuu kiperissä lain tulkintatilanteissa, joissa osapuolten toisistaan poikkeavat intressit saattavat houkutella esittämään soveltamissuosituksia, jotka ovat lainsäädännön tavoitteiden kanssa ristiriidassa. Selkeä ja systemaattisesti johdonmukainen aineellinen lainsäädäntö turvaa myös rikosasiassa epäiltynä tai vastaajana olevan oikeuksia. Mitä selkeämmin toimijoiden velvollisuudet on laissa ilmaistu, sitä varmemmin voidaan jo varhaisessa vaiheessa todeta, onko säännöksiä rikottu.

Kysymys 2

a) Lakiin lisättävä tavoitesäännös on kannatettava. Säännös ohjaa lain tulkintaa ja osaltaan helpottaa lain soveltamista kiperissä tapauksissa. Tavoitesäännös selkeyttää myös laissa säädettyjä markkinoilla toimijoiden velvollisuuksien sisältöä siten, että lain noudattaminen helpottuu. Rikosasioissa saadun kokemuksen mukaan ammattimaisilla markkina-toimijoilla ja heidän edustajillaan voi nykyisin olla vaikeuksia hahmottaa velvollisuuksiaan ja niiden tarkoitusta.

b) Esimerkki lain 1 §:n sisällöksi on hyvä lähtökohta jatkovalmistelulle.

Kysymys 3



31.7.2008

Dnro 61/61/08

a) Valtakunnansyyttäjänviraston näkemyksen mukaan tärkeimmät yleiset periaatteet tulisi kirjata lakiin. Arvopaperimarkkinoilla noudatettavien yleisten periaatteiden sisällyttäminen lakiin korostaa niiden merkitystä tulkintaa ohjaavina normeina. Samalla se voi korostaa hyvän arvopaperimarkkinatavan käytännön noudattamisen merkitystä, koska hyvä tapa perustunee markkinoilla noudatettaviin yleisiin periaatteisiin. Vastaavaa yleisten periaatteiden kirjaamista on noudatettu mm. kirjanpitolaissa.

b) Muistiossa esitetyt yleiset periaatteet ovat hyvä lähtökohta jatkovalmistelulle.

c) Valtakunnansyyttäjänvirasto puoltaa kohdennettujen yleissäännösten lisäksi myös yleisten periaatteiden ottamista lakiin muistiossa esitetyn tavoin.

Kysymys 4

e) Valtakunnansyyttäjänvirasto katsoo, että lainsäädännössä tulisi painottaa erityisesti yhteissääntelyä. Rikosoikeudenhoidossa saatujen kokemusten mukaan markkinoilla toimijat pyrkivät usein perustelemaan arvopaperimarkkina- ja rikoslain vastaisen menettelynsä omalla tulkinnallaan itsesääntelynormeista. Esitetty tulkinta ei aina ole vastannut sannottujen lakien sanamuotoa, oikeuskäytäntöä tai edes oikeuskirjallisuudessa esitettyä. Tästä huolimatta eräiden itsesääntelyelinten edustajat ovat saattaneet asettua todistajina tukemaan ko. tulkintoja. Koska markkinatoimijat eivät aina näytä olevan tietoisia lain pakottavien säännösten ja itsesääntelynormien hierarkkisesta suhteesta tai tuomioistuinten laintulkinnan suhteesta markkinatoimijoiden omiin käsityksiin, itsesääntelyn kehittämiseen tulisi aina osallistua myös valvontaviranomaisten edustajia.

Itsesääntelynä tapahtuvassa hyvän markkinatavan muodostamisessa ja lain soveltamista koskevien ohjeiden antamisessa tulisi aina ottaa huomioon sijoittajansuoja ja yleisen luottamuksen ylläpitäminen arvopaperimarkkinoita kohtaan. Itsesääntelynä, ilman viranomaista vaikutusta tapahtuvassa toiminnassa sääntelyn objektiiviset tavoitteet ja yleisesti noudatettavat periaatteet saattavat unohtua joidenkin markkinaosapuolten taloudellisten etujen painottuessa liikaa. Tämän vuoksi Valtakunnansyyttäjänvirasto painottaa erityisesti yhteissääntelyä puhtaan itsesääntelyn sijasta.

Itsesääntelyn tapahtuminen yhteissääntelynä vahvistaa myös markkinoilla toimivien oikeusturvaa, koska selkeiden ja lainsäädännön sekä viranomaissääntelyn kanssa yhdenmukainen ja selkeä itsesääntelynormisto takaa myös käytännön menettelytapojen lainmukaisuuden.



31.7.2008

Dnro 61/61/08

Kysymys 6

c) Valtakunnansyyttäjänviraston näkemyksen mukaan AML tulisi säilyttää yhtenä lakina muistiossa esitetyin perustein. Myös markkinoilla toimivien oikeusturvan kannalta on suotavaa, että arvopaperimarkkinoita koskevat yleiset tavoitteet, periaatteet ja pakottava sääntely ovat mahdollisimman helposti saatavissa.

Kysymys 10

Arviomuistiossa esitetty arvopaperipörssiä ja monenkeskistä kaupankäyntiä koskeva arvopaperimarkkinalain sääntelyn muuttaminen esitettyjen tavoitteiden saavuttamiseksi on Valtakunnansyyttäjänviraston käsityksen mukaan kannatettavaa.

Kysymys 13 b

Valtakunnansyyttäjänvirasto oudoksuu muistiossa esitettyä eräiden sisäpiiriläisten omistuksen julkisuuden poistamista. Perusteeksi esitetään sääntelyn kilpailukykyyn lisääminen suhteessa muihin EU-jäsenvaltioihin. Pohjoismainen julkisuuslainsäädäntö on yleisesti julkisuusmyönteinen ja varsinkin viranomaistoiminnassa tiedon julkisuutta on kaikin tavoin pyritty lisäämään. Yleisesti EU-maissa ei tilanne ole sama. Tämän vuoksi pohjoismaiden julkisuuslähtöistä lainsäädäntöä on pidetty siten esimerkillisenä, että muiden EU-maiden ei-julkisuus painotteisia lainsäädäntöratkaisuja ja käytäntöjä on varsinkin Suomessa pidetty vältettävänä.

Arvopaperimarkkinalain sisäpiirisääntelyn osalta muistiossa katsotaan voitavan muusta suomalaisesta lainsäädännöstä poiketen palata eräin osin takaisin tietojen mahdollisimman kattavaan ei-julkisuuteen, joka käytännössä tarkoittaa näiden tietojen salaamista. Viittaus muiden EU-jäsenmaiden lainsäädäntöratkaisuihin ei Valtakunnansyyttäjänviraston käsityksen mukaan ole riittävä peruste näin olennaiselle periaatteelliselle muutokselle.

Markkinoiden väärinkäytön estämisessä on viranomaisvalvonnan lisäksi olennainen merkitys median toiminnalla. Mediaa voitaneen pitää jopa rikosoikeudellista järjestelmää tehokkaampana uhkana väärinkäytöksiä harkitseville sisäpiiriläisille. Arvopaperimarkkinat eivät voi olla median kautta tapahtuvan kansalaisvalvonnan kannalta erilaisessa asemassa kuin muukaan yhteiskunnallinen ja taloudellinen toiminta. Taloudelliseen toimintaan liittyvien tietojen salaiseksi julistaminen edistää aina mahdollisuuksia ja houkutusta väärinkäytöksiin. Arvopaperimarkkinoilla toimivat saattavat jo nyt tuntea olevansa erityisasemassa verrattuna muihin taloudellisiin toimijoihin. Itsesääntelyn lisääminen ja eräiden omistustietojen salaiseksi tekeminen eivät Valtakunnansyyttäjänviras-



31.7.2008

Dnro 61/61/08

ton näkemyksen mukaan edistäisi markkinoilla sijoittajansuojaa, avoimuutta ja luottamusta. Päinvastoin se olisi ristiriidassa niiden tavoitteiden kanssa, joita arvopaperimarkkinain muutoksella on ilmoitettu tavoiteltavan. Avoimuus, luottamus ja sijoittajansuoja edellyttäisivät, että lainmuutoksen yhteydessä arvioitaisiin sitä, miten nykyisin ei-julkisista tiedoista voitaisiin tehdä julkisia.

Jos omistustietojen julkisuutta pidetään edelleen ongelmallisena, valmistelussa tulisi avoimesti käytännön esimerkein perustella se, miksi nykyisestä sisäpiiriläisten omistuksen julkisuusperiaatteesta voitaisiin poiketa arvopaperipörssin, arvopaperikeskuksen ja arvopaperivälittäjien kohdalla. Arvopaperivälittäjien kohdalla kysymyksellä on myös suuri käytännön merkitys.

Kysymys 16

a) Valtakunnansyyttäjänvirasto katsoo, että arvopaperimarkkinarikosten suojeluobjektin muutokset edellyttävät erittäin tarkkaa harkintaa. Muutokset voivat vaikuttaa asianosaiskelpoisuuden mahdollisesti saavien oikeuksien lisäksi myös vastaajien oikeusturvaan ja rikosprosessin joutuisuuteen. Tunnusmerkistömuutokset voivat myös olla vastoin arvopaperimarkkinoista annettujen eri direktiivien tarkoitusta.

Nykyisin oikeuskäytännössä noudatettaneen korkeimman oikeuden ratkaisusta KKO 2000:82 ilmenevää periaatetta, jonka mukaan arvopaperimarkkinarikosten suoja ei ulotu välillisesti näistä rikoksista vahinkoa kärsineisiin. Tämän vuoksi tällaista vahinkoa kärsineiden on ajettava vaatimuksensa nykyisin riita-asiana. Rikosasian yhteydessä arvopaperimarkkinarikoksella mahdollisesti saatu rikoksen tuottama taloudellinen hyöty on tuomittava rikoslain 10 luvun 2 §:n mukaan valtiolle menetyksi. Rikostuomion jälkeen tuomittaviin vahingonkorvauksiin voidaan soveltaa rikoslain 10 luvun 2 §:n 3 momenttia ja 11 §:n 2 momentin yhteensovittamissäännöstä. Tällöinkin vahingonkorvaustuomion saaneen on itse nostettava määräajassa kanne valtiota vastaan. Arvopaperimarkkinarikoksesta välillisesti kärsineen prosessuaalinen asema on näin ollen samanlainen kuin muissakin rikoksissa, joissa on vakiintuneesti katsottu, ettei välillistä vahinkoa kärsineellä ole oikeutta kohdistaa rikosprosessissa vaatimuksia vastaajaan.

Asianosaissuojan antaminen yksittäisille sijoittajille merkitsisi ilmeisesti myös tarvetta muuttaa arvopaperimarkkinarikosten tunnusmerkistöä siten, että niissä mainitaan teolla aiheutettu vahinko tai sen vaara. Tällainen tunnusmerkistömuutos aiheuttaisi samalla säännösten soveltamisalan kaventumisen, koska niistä tulisi konkreettisia vaarantamisrikoksia nykyisten abstraktisten vaarantamisrikosten sijasta. Näyttökynnys nousisi tällöin nykyisestä, kun syyttäjän tulisi näyttää ainakin vahingonvaaran syntyminen joidenkin asianomistajien kohdalla. Tunnusmerkistön



31.7.2008

Dnro 61/61/08

suojeluobjekti muuttuisi täysin, kun yleisen markkinoiden suojan sijasta suojaa annettaisiin lähinnä yksittäisille sijoittajille. Suomen eurooppaoikeudelliset velvoitteet eivät luultavasti tällaista lainsäädännöllistä muutosta sallisia. Esimerkiksi sisäpiiridirektiivin (89/592/ETY) johdanto-osasta on selkeästi luettavissa, että direktiivin tavoite on suojata välittömästi markkinoita ja vain välillisesti sijoittajia, joiden markkinoita kohtaan tuntema luottamus on markkinoiden toimintaedellytys. Myöhemmissä arvopaperimarkkinoita koskevissa direktiiveissä lähestymistapa ei ole muuttunut. Muutos olisi näin ollen sekä käytännöllisiltä että periaatteellisilta vaikutuksiltaan huomattava.

Suojeluobjektin muutos aiheuttaisi käytännössä myös rikosprosessuaalisia ongelmia. Rikosprosessin kesto pidentyisi entisestään, kun esitutkinnassa tulisi selvittää epäillyn teon konkreettinen vaaraluonne ja ehkä tuhansien asianomistajien korvausvaatimusten määrä ja perusteet. Tuomioistuimessa pääosa huomiosta saattaisi kohdistua vahingonkorvausvaatimusten määrän selvittämiseen, ei rikoksen tunnusmerkistön täyttymisen arvioimiseen. Vastaaajien oikeusturvan kannalta tämä ei olisi suotavaa. Lisäksi prosessin kustannukset voisivat sen keston myötä moninkertaistua. Jo nyt arvopaperimarkkinarikosten prosessuaaliset kustannukset ovat huomattavat.

Edellä esitetyin perustein Valtakunnansyyttäjänvirasto katsoo, että arvopaperimarkkinarikosten suojeluobjektia ja siihen liittyvää asianosaiskelpoisuutta ei tulisi muuttaa.

b) Valtakunnansyyttäjänvirasto katsoo, että rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikoksia koskevaa lukua tulee muuttaa siten, että siihen lisätään törkeää arvopaperimarkkinoita koskevaa tiedottamisrikosta koskeva tunnusmerkistö. Nykyisin törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja törkeä kurssin vääristäminen ovat jo rangaistavia. Arvopaperimarkkinarikoksia koskevasta lainvalmistelutöistä ei ole todettavissa vakuuttavia perusteluja sille, miksi tiedottamisrikoksen tulisi olla lievemmin rangaistava kuin muiden arvopaperimarkkinoiden luotettavuuteen kohdistuneiden tekojen. Törkeän tekemuodon säätämällä on merkitystä sekä teon rangaistusuhan että sen rangaistusarvon kannalta.

Tyypillisimmillään tiedottamisrikokseen syyllistytään jatkuvan tiedonantovelvollisuuden yhteydessä, tulosvaroitusta annetaan esimerkiksi myöhässä. Törkeimmillään kyse voi olla emission yhteydessä annetuista vääristä tiedoista, joihin tuhannet sijoittajat perustavat päätöksentekonsa. Menettelyyn voi liittyä myös merkittävän taloudellisen edun tavoittelu itselle tai toiselle. Hallintarekisteröintimahdollisuuden takia tällaisen toiminnan arvioiminen törkeänä sisäpiirintiedon väärinkäyttönä saattaa estyä.

Tämän vuoksi tiedottamisrikokset, jotka ovat omiaan aiheuttamaan



31.7.2008

Dnro 61/61/08

huomattavaa taloudellista vahinkoa markkinoilla toimijoille tai jotka ovat muutoin omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan, tulisi säätää rangaistaviksi törkeänä arvopaperimarkkinoita koskevana tiedottamisrikkoksena. Kun arvopaperimarkkinoilla toimivat ammattilaiset antavat tahallaan markkinoille väärää tai harhaanjohtavia tietoja, on vaikea perustella sitä, miksi teko ei olisi sanotuissa tilanteissa myös kokonaisuutena arvostellen törkeä. Törkeän tekemuodon lisääminen rikoslakiin korostaisi tiedottamisessa tapahtuvien väärinkäytösten moitittavuutta ja mahdollistaisi teosta seuraavan rangaistuksen mitoittamisen oikeassa suhteessa teon paheksuttavuuteen.

c) Valtakunnansyyttäjänviraston käsityksen mukaan toistaiseksi ei käytännössä ole jouduttu arvioimaan sitä, mikä on rikosoikeudellisten ja hallinnollisten seuraamusten välinen suhde arvopaperimarkkinarikkossissa ja -rikkomuksissa. Rikoslaisissa säädettyjen rangaistussäännösten ja hallinnollisten seuraamusten soveltamisala saattaa olla osittain päällekkäinen siltä osin, kun Rahoitustarkastuksesta annetun lain 25 ja 26 §:ssä säädetään julkisesta huomautuksesta ja varoituksesta valvottavalle tai muulle rahoitusmarkkinoilla toimivalle yhteisölle tai säätiölle. Näissä tapauksissa hallinnollisten sanktioiden käyttöä ei ole rajattu tekoihin, joilla rikotaan muulla kuin rikoslain 51 luvussa tarkoitetulla tavalla tiettyjä arvopaperimarkkinalain säännöksiä. Sanotun lain 26a §:ssä tarkoitetun seuraamusmaksun käyttö näyttäisi rajoittuvan vain tapauksiin, joita ei voida arvioida rikoslain 51 luvun säännösten perusteella. Lain 24b §:ssä säädetyn rikemaksun soveltamisala on puolestaan siten rajoitettu, että käytännössä rikoslain 51 luvun säännösten ja sanotun lainkohdan lainkonkurrenssitilanteet jäänevät harvinaisiksi.

Arvopaperimarkkinalain 8 luvun 3 §:ssä säädetään arvopaperimarkkinarikkomuksena rangaistavaksi tahallinen saman lain 3 luvun 17 §:n vastainen ammattimaisesti järjestetyn kaupankäyntimenettelyn markkinointi. Rahoitustarkastuksesta annetussa laissa säädettyjen hallinnollisten sanktioiden soveltamisala on rajattu siten, että arvopaperimarkkinarikkomuksen ja hallinnollisten seuraamusten päällekkäisyys saattaisi käytännössä olla mahdollista lähinnä tilanteessa, jossa harkitaan julkisen huomautuksen tai varoituksen antamista. Seuraamusmaksua voitaisiin ilmeisesti käyttää erittäin rajoitetusti ja rikemaksun käyttö on rajattu vain tiettyjen arvopaperimarkkinalain säännösten rikkomiseen, joihin lain 8 luvun 3 § ei lukeudu.

Julkinen huomautus ja varoitus voidaan antaa valvottavalle ja muulle rahoitusmarkkinoilla toimivalle yhteisölle tai säätiölle, jos ne tahallaan tai huolimattomuudesta toimivat rahoitusmarkkinoita koskevien säännösten tai niiden nojalla annettujen määräysten vastaisesti. Hallinnollisen säännöksen soveltamisala on siten huomattavan laaja ja osaksi päällekkäinen rikoslain 51 luvun rangaistussäännösten kanssa. Rahoitus-



31.7.2008

Dnro 61/61/08

tusmarkkinoilla toimivien oikeusturvan kannalta voidaan kuitenkin pitää myönteisenä sitä, että Rahoitustarkastuksella on mahdollisuus erityistietämyksensä perusteella arvioida, onko tietyissä yksittäistapauksissa tehokkaampaa, tarkoituksenmukaisempaa ja taloudellisempaa antaa valvottaville ja eräille yhteisöille hallinnollinen sanktio, kalliin ja kestoltaan pitkän rikosprosessin aloittamisen sijasta. Rikosoikeudelliseen järjestelmään voivat tällöin ohjautua Rahoitustarkastuksen näkemyksen mukaan paheksuttavimmat menettelyt, joiden osalta sanktiojärjestelmän yleisestäävyydellä on keskeisin merkitys. Tätä voitaneen pitää myös rikosoikeudellisen järjestelmän legitimitetin kannalta suotavana ratkaisuna.

Valtakunnansyyttäjänvirasto katsoo, että rikosoikeudellisten ja hallinnollisten seuraamusten välistä suhdetta on käytännön tapausten harvakuisuuden takia vaikea perusteellisesti arvioida. Myöskään ne bis in idem-kiellon tulkinnasta ei ole ratkaisukäytäntöä. Erityisiä muutostarpeita ei näin ollen käytännössä ole havaittu.

d) Arvopaperimarkkinalain rangaistussäännösten esittämistavassa ja lakiviittauksissa ei ole huomautettavaa.

Apulaisvaltakunnansyyttäjän sijainen,

valtiosyyttäjä

Jarmo Rautakoski

Valtiosyyttäjä

Ritva Sahavirta