

EDUSKUNNAN
LAKIVALIOKUNTA

Helsingissä

1 päivänä joulukuuta 1988

Lausunto n:o 2

Pankkivaliokunnalle

Pankkivaliokunta on 20 päivänä lokakuuta 1988 päivätyllä kirjeellään pyytänyt lakivaliokunnalta lausuntoa hallituksen esityksestä n:o 157 arvopaperimarkkinalaiksi sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina osastopäällikkö Leif Sevón, lainsäädäntöneuvos Niilo Jääskinen ja lainsäädäntöneuvos Ilkka Rautio oikeusministeriöstä, hallitusneuvos Pekka Laajanen valtiovarainministeriöstä, toimistopäällikkö Eikka Kosonen ulkoasiainministeriöstä, vs. osastopäällikkö Markku Lounatvuori pankkitarkastusvirastosta, puheenjohtaja, pormestari Kauko Huttunen markkinatuomioistuimesta, professori Kirsti Rissanen Helsingin yliopistosta, toimitusjohtaja Matti Mäenpää Helsingin Arvopaperipörssistä, toimitusjohtaja Matti Aura Keskuskauppakamarista, osastopäällikkö Markku Ruutu Suomen Säästöpankkiliitosta, päälakimies Hannu Vaajala Osuuspankkien Keskusliitosta, osastopäällikkö, oikeustieteen lisensiaatti Erkki Kontkanen Suomen Pankkiyhdistyksestä, varatuomari Gustav Dahlberg Vakuutusyhtiöiden Keskusliitosta, pörssihohtaja Jari Lähteenmäki Turun Pörssistä ja hallituksen varapuheenjohtaja, toimitusjohtaja Arto Lehto Tampereen Pörssiosuuskunnasta.

Lakivaliokunta on käsitellyt asiaa toimialansa osalta keskittyen oikeusturva- ja rangaistuslainsäädännöksiä koskeviin periaatteisiin ja säännösehdoituksiin. Samalla valiokunta on verrannut arvopaperimarkkinalakiehdotusta keväällä 1988 säädettyyn lakiin kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termineillä (jäljempänä optiolaki), josta lakivaliokunta on antanut lausunnon n:o 1/1988 vp. Tämän perusteella valiokunta esittää lausuntonaan kunnioittavasti seuraavaa.

Hallituksen esitys

Hallituksen esityksessä ehdotetaan säädettäväksi arvopaperimarkkinalaki sekä muutettavaksi markkinatuomioistuimesta annettua lakia, pankkitarkastuslakia ja elinkeinon harjoittamisesta annettua lakia. Uutta lainsäädäntöä sovellettaisiin arvopapereiden markkinointiin, liikkeeseenlaskuun ja vaihdantaan. Lain soveltamisalaan kuuluisivat kaikki yleiseen liikkeeseen saatetut tai saatettavaksi tarkoitetut arvopaperit lukuun ottamatta sellaisia arvopapereita, jotka oikeuttavat tietyn huoneiston tai kiinteistön hallintaan.

Esitys sisältää säännökset arvopapereiden markkinoinnista ja osakeannin yhteydessä annettavista tiedoista, arvopapereiden pörssi- ja muussa julkisessa kaupassa noudatettavista säännöistä sekä sisäpiirin kaupoista.

Pörssitoiminnan harjoittaminen edellyttäisi valtiovarainministeriön lupaa. Arvopaperimarkkinoiden valvonta uskottaisiin pääosin pankkitarkastusvirastolle. Markkinatuomioistuimelle annettaisiin oikeus arvopapereiden markkinoinnin ja välitystoiminnassa käytettävien vakioehtojen lainmukaisuuden arviointiin. Esitys sisältää väärinkäytöksiin liittyvät rangaistussäännökset.

Toimintansa jo aloittaneiden arvopaperipörssien olisi haettava toimilupaa kuuden kuukauden kuluessa lain voimaantulosta tai lopetettava toimintansa. Samassa ajassa julkista kaupankäyntiä arvopapereilla harjoittavien tahojen tulisi hakea kaupankäynnissä noudatettavien sääntöjen vahvistamista.

Tarkoituksena on saattaa lait voimaan noin neljän kuukauden kuluttua niiden vahvistamisesta.

Valiokunnan kannanotot

Hallituksen esityksen tavoitteena on luoda arvopaperimarkkinoiden toimintaedellytykset turvaavat näkökohdat huomioon ottava perusnormisto, joka Suomesta toistaiseksi puuttuu. Tavoite on arvopaperimarkkinoilla viime aikoina tapahtuneen nopean kehityksen ja laajenemisen johdosta yleisesti hyväksytty. Ehdotettu lainsäädäntö on näin ollen tarpeellinen.

Ehdotettua säännöstöä pidetään yleisesti myös sisällöltään ja rakenteeltaan pääosin tarkoituksenmukaisena. Näin ollen valiokunta puoltaa lakiehdotusten hyväksymistä seuraavin ensimmäiseen lakiehdotukseen eli arvopaperimarkkinalakiin kohdistuvien huomautuksien ja muutosehdotuksien.

Arvopaperin käsite. Arvopaperimarkkinalakiehdotuksen yksityiskohtaisten perustelujen 1 luvun 2 §:ssä täsmennetään arvopaperin käsitettä. Perusteluissa todetaan, että pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan arvopapereita ovat sellaisista velallisen sitoumuksista annetut todistukset, joita on laskettu liikkeeseen huomattava määrä samansisältöisinä. Tällaisia ovat muun muassa pankkien liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset.

Valiokunnan saaman selvityksen mukaan pankkien sijoitustodistuksia ei kuitenkaan aina lasketa liikkeeseen siten, että niitä olisi huomattava määrä samansisältöisinä, vaan kunkin liikkeeseen laskettavan sijoitustodistuksen ehdot määrätään liikkeeseenlaskuhetkellä vallitsevan markkinatilanteen mukaisesti. Tämän vuoksi valiokunta esittää tulkinnanvaraisuuden välttämiseksi todettavaksi, että lakiehdotuksen 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisina arvopapereina pidetään vain sellaisia pankkien liikkeeseen laskemia sijoitustodistuksia, joita on laskettu liikkeeseen huomattava määrä samansisältöisinä.

Pörssiosakkeiden noteeraaminen. Lakiehdotuksen 3 luvun 10 §:n mukaan osakelaji voi olla kaupankäynnin kohteena vain yhdessä arvopaperipörssissä kerrallaan eikä se voi olla samanaikaisesti sopimusmarkkina-arvopaperi. Säännösehdotus, jota on eräissä lausunnoissa pidetty liian rajoittavana, muodostaa pohjan useille lain säännöksille.

Arvopaperipörssin toiminnan luotettavuuden kannalta on keskeistä, että pörssiyhtiöt ovat vakavaraisia ja hyvin hoidettuja ja että niiden osakepääoma ja osakkeenomistajien lukumäärä ovat riittävät luotettavan hinnanmuo-

dostuksen edellyttämälle markkinoinnin syvyydelle. Kun lisäksi otetaan huomioon esimerkiksi Ruotsissa ja Tanskassa arvopaperimarkkinoiden toimivuudesta saadut kokemukset sekä viimeaikainen kansainvälinen kehitys esimerkiksi Sveitsissä, säännösehdotus on valiokunnan mielestä asianmukainen.

Arvopaperin markkinointia koskeva yleissäännös. Lakiehdotuksen 2 luvun 1 §:ssä kielletään arvopapereiden markkinointi ja hankkiminen totuudenvastaisesti tai harhaanjohtavien tietojen avulla taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista menettelyä. Säännöksessä ei nimenomaisesti kielletä sopimattoman menettelyn käyttämistä kuten kuluttajansuojalain ja sopimattomasta menettelystä elinkeinotoiminnassa annetun lain vastaavissa säännöksissä.

Valiokunnassa on keskusteltu siitä, tulisiko puheena olevaan säännökseen lisätä sopimattomuuskriteeri, jotta eri lakien vaatimukset hyvän tavan vastaiselle menettelylle pysyisivät oikeuskäytännössä yhtenäisinä. Pankkivaliokunta harkinnee 2 luvun 1 §:n täydentämistä oikeuskäytännön yhtenäisyyden säilyttämiseksi esimerkiksi seuraavasti: "Arvopapereita ei saa markkinoida eikä hankkia elinkeinotoiminnassa antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka käyttämällä hyvän tavan vastaista tai muuten sopimatonta menettelyä."

Arvopaperinvälittäjän tiedonantovelvollisuus. Eräissä valiokunnan saamissa asiantuntijalausunnoissa on esitetty, että arvopaperinvälittäjälle lakiehdotuksen 4 luvun 4 §:ssä asetettu tiedonantovelvollisuus on tulkinnanvarainen ja epäjohdonmukainen. Tätä korostaa vielä se, että optioloissa, jonka alaisissa kaupoissa riskit ovat suuremmat kuin tavallisessa arvopaperikaupassa, ei ole vastaavaa tiedonantovelvollisuutta.

Hallituksen esityksen perusteluiden mukaan tarkoituksena on, että pykälässä todetaan yleisten asiamiehen huolenpitovelvollisuutta koskevien periaatteiden nojalla olemassa oleva tiedoksiantovelvollisuus ja annetaan esimerkkejä huolenpitovelvollisuuden sisällöstä eräissä tapauksissa. Säännös ei velvoita välittäjää varsinaisesti sijoitusneuvontaan, vaan välittäjän hallussa olevan toimeksiannon kannalta merkittävän tiedon antamiseen asiakkaalle.

Valiokunnan käsityksen mukaan 4 luvun 4 §:n 2 momentin säännöksessä on jäänyt ottamatta huomioon, että huomattava osa toimeksiannoista tehdään lyhyesti teleksillä tai puhelimitse siten, ettei toimeksiantaja halua tai odota

saavansa lisäinformaatiota arvopaperinvälittäjältä, ja että käytännön elämässä on tilanteita, joissa arvopaperit on pakko myydä markkina-tilanteesta välittämättä, esimerkiksi konkurssipesien ja kuolinpesien selvityksessä. Näin säännös ei ole riittävän yleisluontoinen eikä siten vastaa perusteluja.

Asiaintilan korjaamiseksi valiokunta esittää pankkivaliokunnalle, että 4 luvun 4 §:n 2 momentin ensimmäinen virke kirjoitettaisiin esimerkiksi näin kuuluvaksi: "Arvopaperin välittäjän on annettava asiakkaalle (*poist.*) toimeksiannon kohteena olevista arvopapereista *ne tiedot*, joilla saattaa olla olennaista vaikutusta asiakkaan ratkaisuun toimeksiannon antamisessa tai kaupan päättämisessä, *jollei se toimeksiannon luonteeseen tai muutoin olosuhteisiin nähdä ole ilmeisen tarpeetonta.*"

Asiaa selvitellessä on samalla käynyt ilmi, että puheena olevaa 4 §:n 2 momenttia pitäisi soveltaa myös optiolain mukaiseen kaupankäyntiin vakioituilla optioilla ja termiineillä. Tämän vuoksi valiokunta esittää pankkivaliokunnalle, että se lisäisi lain 10 luvun 1 §:ään viittauksen 4 luvun 4 §:n 2 momenttiin.

Sisäpiirin laajuus. Hallituksen esityksen mukaan sisäpiirin kaupankäyntirajoitukset koskevat pörssiyhtiön tai sopimusmarkkinayhtiön hallituksen ja hallintoneuvoston jäsentä ja varajäsentä, toimitusjohtajaa ja varatoimitusjohtajaa sekä tilintarkastajaa, varatilintarkastajaa ja tilintarkastusyhityksen päävastuullista toimihenkilöä. Edelleen sisäpiirin kaupankäyntirajoitukset on ulotettu arvopaperinvälittäjän palveluksessa olevaan henkilöön, joka hoitaa arvopaperikauppaa, sekä arvopaperinvälittäjän hallituksen ja hallintoneuvoston jäseniin ja varajäseniin. Viimeksi mainittua rajoitusta kaikki asiantuntijatahot eivät ole pitäneet asianmukaisena.

Valiokunta on optiolaista antamassaan lausunnossa viitannut Helsingin arvopaperipörssin eettisiin toimintasääntöihin ja pitänyt perusteltuna kaupankäyntirajoitusten ulottamista hallintoneuvostojen jäseniin ja varajäseniin. Yhdenmukaisesti tämän kanssa valiokunta pitää hallituksen esityksen sisäpiirirajoituksia asianmukaisina ja perusteltuina. Rajoitukset on ulotettava johdonmukaisuuden vuoksi myös arvopaperinvälittäjien toimi- ja luottamushenkilöihin ainakin niin kauan kuin Suomessa ei lainsäädännössä ole eroteltu pankkien ja arvopaperinvälitysliikkeiden harjoittamaa välitystoimintaa niiden omaan lukuun harjoit-

tamasta kaupasta erityisin salassapitosäännöksin tai organisatorisin määräyksin.

Arvopaperimarkkinoiden valvonta. Uuden säännösten tavoitteiden toteutumiseksi valiokunta korostaa ehdotettujen valvontajärjestelmien merkitystä.

Päävastuu valvonnasta ehdotetaan osoitettavaksi pankkitarkastusvirastolle. Valiokunta katsoo, että tehtävä luontuu virastolle hyvin edellyttäen, että virastolla on riittävät voimavarat uusien tehtävien hoitamiseksi.

Pankkitarkastusvirastolla ei toistaiseksi ole uusiin tehtäviin tarvittavaa henkilökuntaa eikä valvonnan edellyttämiä tietojärjestelmiä. Lisävoimavarojen tarvetta on kuluvan vuoden aikana selvitelty valtiovarainministeriön asettamassa työryhmässä. Tämän perusteella kuluvan vuoden viimeisessä lisätalousarviossa sekä ensi vuoden tulo- ja menoarviossa pankkitarkastusvirastolle esitetään määrärahoja lisävoimavaroja varten.

Kun vielä ei ole varmuutta siitä, onko pankkitarkastusvirasto saamassa lisähenkilökuntaa riittävässä määrin, valiokunta toistaa optiolaista antamassaan lausunnossa esittämänsä kannanotot pankkitarkastusviraston riittävän henkilökunnan ja asianmukaisen tietoteknisen varustuksen välttämättömyydestä ja pitää tarpeellisena, että tilannetta seurataan kiinteästi.

Markkinatuomioistuim. Hallituksen esityksessä markkinatuomioistuimelle ehdotetaan annettavaksi oikeus arvopaperien markkinoinnin ja välitystoiminnassa käytettyjen vakioehtojen lainmukaisuuden arviointiin. Eräissä valiokunnan saamissa asiantuntijalausunnoissa tätä on arvosteltu huomautuksin, että valvonta- ja oikeussuojajärjestelmästä tulee vaikea ja sekava, kun koko tuomioistuinkontrollia ei keskitetä yleiseen alioikeuteen.

Valiokunta toteaa, ettei erikoistuomioistuimen toimivallan lisäämistä pidetä meillä periaatteellisesti suotavana. Nyt puheena olevien asioiden käsittely vaatii kuitenkin tehokasta esivalmistelua ja keskitettyä käsittelyä. Markkinatuomioistuimessa menettely on tällainen, mutta yleisissä alioikeuksissa ei. Näin ollen vakioehtojen lainmukaisuuden arvioinnin uskomisen markkinatuomioistuimelle on oikea ratkaisu ainakin ennen vireillä olevan alioikeussuudistuksen voimaantuloa.

Tässä yhteydessä lakivaliokunta kiinnittää pankkivaliokunnan huomiota erääseen yksityiskohtaan. Lakiehdotuksen 7 luvun otsikossa ja 2 §:ää edeltävässä väliotsikossa käytetty sa-

na valvonta on epätarkka, koska markkinatuomioistuin ei ole valvontaviranomainen. Lakivaliokunta esittää, että pankkivaliokunta muuttaisi kummassakin otsikossa sanan valvonta sanaksi sääntely, kuten on menetelty kuluttajansuojalain 2 ja 3 luvussa.

Rangaistussäännökset. Lakiehdotuksen 8 lukuun sisältyy neljä rangaistussäännöstä: Luottamuksellisen yritystiedon väärinkäyttö (insider-rikos), arvopaperimarkkinarikos, arvopaperimarkkinarikkomus ja arvopaperimarkkinoita koskevan salassapitovelvollisuuden rikominen. Kahden ensin mainitun rangaistussäännöksen sijoittaminen erityislakiin on rangaistusasteikon enimmäismäärän johdosta viireillä olevassa rikoslain kokonaisuudistuksessa omaksuttujen periaatteiden vastainen ratkaisu. Lisäksi nämä säännösethdotukset ovat osittain päällekkäisiä eduskunnassa parhaallaan käsiteltävänä olevaan rikoslain kokonaisuudistuksen ensimmäiseen vaiheeseen sisältyvien säännösten kanssa. Arvopaperimarkkinalaissa ehdotettu menettely on kuitenkin tässä vaiheessa perusteltu ratkaisu. Kun rangaistussäännökset myöhemmässä vaiheessa siirretään rikoslakiin, säännösten kirjoitustapa, soveltamisala ja rangaistusasteikot on tutkittava uudelleen.

Lakivaliokunta kiinnittää pankkivaliokunnan huomiota vielä kahteen yksityiskohtaan. Lakiehdotuksen 8 luvun 1 §:n 2 momentissa ja 3 §:ssä ehdotetaan rangaistavuuden rajoittamista sellaisessa tapauksessa, jossa teko on johtunut anteeksiannettavasta huomaamattomuudesta, ajattelemattomuudesta tai tietämättömyydestä. Näin rangaistavuutta ehdotetaan rajattavaksi tekijään liittyvien subjektiivisten seikkojen perusteella. Yleensä rangaistavuuden rajoittamisessa käytetyt seikat liittyvät

teen objektiivisiin ominaisuuksiin, esimerkiksi teon vähäisyyteen. Subjektiiviset seikat puolestaan vaikuttavat harkittaessa muun muassa toimenpiteistä luopumista kuten syyttämättä tai tuomitsematta jättämistä. Valiokunta katsoo, että arvopaperimarkkinalaissa olisi syytä noudattaa yleisiä periaatteita ja rajata rangaistavuus vain tekoihin, jotka eivät ole vähäisiä. Tämän mukaisesti mainitut säännökset tulisi kirjoittaa esimerkiksi seuraavaan tapaan:

— 1 §:n 2 mom. ”Joka muuten kuin 1 momentissa mainitulla tavalla rikkoo 5 luvun 1 §:ää, on tuomittava, *jollei teko ole vähäinen, luottamuksellisen yritystiedon luvattomasta hyväksikäytöstä sakkoon (poist.)*”; sekä

— 3 §. ”. . . on tuomittava, *jollei teko ole vähäinen (poist.) tai jollei siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvopaperimarkkinarikkomuksesta sakkoon*”.

Kirjoitustavan muuttaminen ei vaikuta toimenpiteistä luopumissäännösten käyttämiseen, vaan esimerkiksi syyttämättä jättämistä koskevia säännöksiä on valiokunnan mielestä syytä soveltaa yleisten periaatteitten mukaisesti lievimpiin rangaistavaksi jääviin tekoihin.

Muutoksenhakusäännökset. Valiokunta on todennut, että muutoksenhakusäännökset vastaavat optioloissa olevia, eduskuntakäsittelyssä lopullisen muotonsa saaneita muutoksenhakusäännöksiä. Näin ollen valiokunnalla ei ole huomauttamista niiden osalta.

Edellä lausutun perusteella lakivaliokunta esittää kunnioittavasti lausuntonaan,

että hallituksen esitykseen sisältyvät lakiehdotukset hyväksyttäisiin huomioon ottaen edellä esitetyt huomautukset.

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa puheenjohtaja Björkstrand, varapuheenjohtaja Urpilainen ja jäsenet Aittoniemi, Hacklin (osittain), Häkämies, Jokinen, Jääteenmäki (osittain), Linnainmaa,

Moilanen, Niinistö, Paloheimo, Pohjola (osittain), Ryyänen (osittain), Taina (osittain), Tykkyläinen, Vähänäkki (osittain) ja Väistö (osittain).