EUROOPAN
KOMISSIO

Bryssel 13.3.2020
COM(2020) 99 final

KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE

markkinoiden väärinkäytöstä määrättävistä rikosoikeudellisista seuraamuksista 16 päivänä huhtikuuta 2014 annetun direktiivin 2014/57/EU (markkinoiden väärinkäyttödirektiivi) täytäntöönpanosta

1. JOHDANTO

1.1. Tausta

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/57/EU markkinoiden väärinkäytöstä määrättävistä rikosoikeudellisista seuraamuksista (markkinoiden väärinkäyttödirektiivi) [1], jäljempänä 'direktiivi', annettiin 16. huhtikuuta 2014. Jäsenvaltioiden oli hyväksyttävä ja julkaistava direktiivin noudattamisen edellyttämät kansalliset säännökset viimeistään 3. heinäkuuta 2016 ja sovellettava näitä säännöksiä samasta päivästä alkaen edellyttäen, että markkinoiden väärinkäytöstä 16 päivänä huhtikuuta 2014 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 596/2014 (markkinoiden väärinkäyttöasetus)[2], jäljempänä 'asetus', tuli voimaan.

Direktiivillä ja asetuksella uudistetaan ja vahvistetaan markkinoiden luotettavuuden ja sijoittajansuojan takaamista koskevia unionin sääntöjä, joista säädettiin aikaisemmin sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 2003/6/EY [3] sekä komission direktiiveissä 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY.

Direktiivillä täydennetään asetusta varmistamalla, että vakavimmat asetuksen säännösten rikkomiset säädetään rangaistaviksi rikoksiksi, ja vahvistamalla vähimmäissäännöt rikosoikeudellisille seuraamuksille, jotka määrätään sisäpiirikaupoista, sisäpiiritiedon laittomasta ilmaisemisesta ja markkinoiden manipuloinnista.

Direktiivi annettiin Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 83 artiklan 2 kohdan nojalla. Kyseisen kohdan mukaan "*tällä alalla voidaan direktiivein säätää rikosten ja seuraamusten määrittelyä koskevista vähimmäissäännöistä*", kun "*jäsenvaltioiden lakien ja asetusten lähentäminen rikosoikeuden alalla osoittautuu välttämättömäksi jonkin unionin politiikan tehokkaan täytäntöönpanon varmistamiseksi alalla, jolla on toteutettu yhdenmukaistamistoimenpiteitä*".

1.2. Direktiivin tarkoitus ja pääkohdat

Direktiivissä vahvistetaan vähimmäissäännöt rikosoikeudellisille seuraamuksille, jotka määrätään sisäpiirikaupoista, sisäpiiritiedon laittomasta ilmaisemisesta ja markkinoiden manipuloinnista, jäljempänä 'markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät rikokset'. Siinä varmistetaan asetuksen tehokas täytäntöönpano edellyttämällä, että jäsenvaltiot määrittelevät ainakin vakavat markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät tapaukset rikoksiksi ja ottavat käyttöön niitä koskevat rikosoikeudelliset seuraamukset. Direktiivillä autetaan näin varmistamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuus sekä parantamaan sijoittajansuojaa ja lisäämään luottamusta näihin markkinoihin.

[1] EUVL L 173, 12.6.2014, s. 179.
[2] EUVL L 173, 12.6.2014, s. 1.
[3] EUVL L 96, 12.4.2003, s. 16.

Euroopan unionista tehtyyn sopimukseen liitettyjen pöytäkirjojen N:o 22 ja 21 mukaisesti Tanska ja Yhdistynyt kuningaskunta eivät osallistuneet tämän direktiivin hyväksymiseen, direktiivi ei sido Tanskaa ja Yhdistynyttä kuningaskuntaa eikä sitä sovelleta Tanskaan ja Yhdistyneeseen kuningaskuntaan. Toisaalta Irlanti käytti oikeuttaan osallistua tämän direktiivin hyväksymiseen ja soveltamiseen.

Direktiivin keskeisiä osatekijöitä ovat jäsenvaltioiden velvoittaminen

- säätämään ainakin vakavissa tapauksissa markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät rikokset rangaistaviksi rikoksiksi (3–5 artikla[4])
- säätämään markkinoiden väärinkäyttöön liittyviin rikoksiin yllyttäminen ja avunanto niissä rangaistaviksi rikoksiksi, samoin kuin yritys tehdä jokin näistä rikoksista (6 artikla)
- vahvistamaan vähimmäissäännöt luonnollisten henkilöiden rikosoikeudellisille seuraamuksille ja erityisesti varmistamaan, että sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista voidaan määrätä vankeusrangaistus, jonka enimmäiskesto on vähintään neljä vuotta, ja sisäpiiritiedon laittomasta ilmaisemisesta vankeusrangaistus, jonka enimmäiskesto on vähintään kaksi vuotta (7 artikla)
- määräämään oikeushenkilöiden vastuusta ja niille koituvista seuraamuksista markkinoiden väärinkäyttöön liittyvissä rikoksissa (8 ja 9 artikla)
- ulottamaan lainkäyttövaltansa markkinoiden väärinkäyttöön liittyviin rikoksiin (10 artikla)
- pyytämään niitä tahoja, jotka vastaavat oikeus- ja lainvalvontaviranomaisten työntekijöiden koulutuksesta, antamaan direktiiviin liittyvää asianmukaista koulutusta (11 artikla).

1.3. Kertomuksen soveltamisala, metodologia, menettely

Kertomuksessa arvioidaan direktiivin täytäntöönpanoa sen 12 artiklan mukaisesti. Artiklassa komissiolle annetaan tehtäväksi antaa Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomus direktiivin toimivuudesta (jäljempänä 2 ja 3 jakso) ja mahdollisesta tarpeesta sen muuttamiseen (jäljempänä 4 jakso).

Kertomuksessa esitetyt kuvaukset ja analyysit perustuvat ensisijaisesti tietoihin, jotka jäsenvaltiot ovat antaneet komissiolle ilmoittaessaan kansallisista toimenpiteistä direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöä. Kertomuksessa keskitytään toimenpiteisiin, joita jäsenvaltiot ovat toteuttaneet direktiivin saattamiseksi osaksi kansallista lainsäädäntöään. Kertomuksessa arvioidaan, ovatko jäsenvaltiot panneet direktiivin täytäntöön annetussa määräajassa sekä toteutuvatko direktiivin tavoitteet ja täyttyvätkö sen vaatimukset kansallisessa lainsäädännössä.

Kertomuksen laatimisajankohtaan mennessä kaikki osallistuvat jäsenvaltiot olivat ilmoittaneet saattaneensa direktiivin kaikilta osin osaksi kansallista lainsäädäntöään. [5]

[4] Jollei toisin mainita, kaikki artiklat ovat direktiivin artikloja.

Komissio alkoi arvioida, olivatko kansalliset toimenpiteet direktiivin mukaisia, heti jäsenvaltioiden ilmoitettua niistä. Tämän seurauksena 14 tapauksessa aloitettiin rikkomusmenettely vaatimusten noudattamatta jättämisen johdosta. Jäsenvaltioiden kanssa käydyissä epävirallisissa keskusteluissa kävi ilmi, että jotkin kansallista täytäntöönpanoa koskevat kysymykset voitiin ratkaista yhteistyössä kyseisen jäsenvaltion kanssa, ja niihin liittyvät, vaatimusten noudattamatta jättämisen johdosta aloitetut rikkomusmenettelyt päätettiin viidessä tapauksessa. Tässä kertomuksessa ei käsitellä näitä kysymyksiä. Rikkomusmenettelyjä jatketaan yhdeksässä tapauksessa. Kuudessa niistä on annettu virallinen ilmoitus.

2. YLEINEN ARVIOINTI

Komission päätavoitteena on varmistaa, että kaikkien jäsenvaltioiden käytössä on riittävän tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia rikosoikeudellisia toimenpiteitä rahoitusmarkkinoiden luotettavuuden suojaamiseksi väärinkäytöltä.

Ilmoitettujen täytäntöönpanotoimenpiteiden yksityiskohtaisessa arvioinnissa vahvistui, että suurin osa jäsenvaltioista oli saattanut direktiivin osaksi kansallista lainsäädäntöään kaikilta osin ja asianmukaisesti kaikilla osa-alueilla. Lisäksi voidaan todeta, että vaatimusten noudattamatta jättämiseen liittyvät havainnot koskivat usein suhteellisen vähämerkityksisiä kysymyksiä. Täytäntöönpanoon liittyviä ongelmia ei esimerkiksi havaittu yllyttämistä, avunantoa ja yritystä koskevien säännösten (6 artikla), oikeushenkilöille määrättäviä seuraamuksia koskevien säännösten (9 artikla), lainkäyttövaltaa koskevien säännösten (10 artikla) ja koulutusta koskevien säännösten (11 artikla) kohdalla. Luonnollisten henkilöiden rikosoikeudellisia seuraamuksia (7 artikla) ja oikeushenkilöiden vastuuta (8 artikla) koskevien säännösten saattamisessa osaksi kansallista lainsäädäntöä havaittiin ongelmia ainoastaan kahdessa jäsenvaltiossa. Suurin osa jäsenvaltioista on saattanut asianmukaisesti osaksi kansallista lainsäädäntöä markkinoiden väärinkäyttöön liittyvien rikosten eli sisäpiirikauppojen (3 artikla), sisäpiiritiedon laittoman ilmaisemisen (4 artikla) ja markkinoiden manipuloinnin (5 artikla) säätämisen rangaistaviksi rikoksiksi.

Täytäntöönpanon tarkastuksissa havaittiin kuitenkin seuraavia ongelmia:

- Joissakin jäsenvaltioissa 1 artiklaa (kohde ja soveltamisala) ei ollut saatettu asianmukaisesti ja kattavasti osaksi kansallista lainsäädäntöä.
- Yhdessä jäsenvaltiossa määritelmät (2 artikla) puuttuivat kokonaan tai osittain.
- Kolmessa jäsenvaltiossa sisäpiirikauppoja ja niiden suosittamista toiselle henkilölle (3 artikla) ei ollut kaikilta osin säädetty rangaistaviksi rikoksiksi.
- Yhdessä jäsenvaltiossa sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista (4 artikla) ei ollut kattavasti säädetty rangaistavaksi rikokseksi.

[5] Kansalliselle täytäntöönpanolle asetetun määräajan, joka oli 3. heinäkuuta 2016, umpeuduttua 18 jäsenvaltiota ei ollut toimittanut tai ei ollut kaikilta osin toimittanut komissiolle tiedoksi toimenpiteitä, jotka koskevat saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä. Komissio lähetti näille jäsenvaltioille virallisen ilmoituksen joko tietojen toimittamatta jättämisen tai osittaisen toimittamisen johdosta ja lähetti täydentävän perustellun lausunnon yhdelle jäsenvaltiolle. Kaikki nämä rikkomusmenettelyt on nyt päätetty.

- 5 artiklan (markkinoiden manipulointi) saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä oli usein puutteellista, koska kaikkia artiklan osia ei ollut huomioitu kansallisessa lainsäädännössä. Kaikissa jäsenvaltioissa ei ollut otettu erityisesti huomioon kaikkia 1 artiklan 4 kohdassa, jolla laajennetaan 5 artiklan soveltamisalaa, vaadittuja osia.

Koska edellä esitettyjä vaatimusten noudattamiseen liittyviä, 3 jaksossa tarkemmin analysoitavia ongelmia ei ole vielä ratkaistu, komissio on ryhtynyt kaikkiin tarvittaviin toimenpiteisiin ja käynnistänyt muun muassa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 258 artiklan mukaisia rikkomusmenettelyjä varmistaakseen, että direktiiviä noudatetaan kaikkialla Euroopan unionissa.

3. ERITYISET ARVIOINTIKOHTEET

3.1. Kohde ja soveltamisala (1 artikla)

Direktiivin 1 artiklassa vahvistetaan direktiivin kohde ja soveltamisala. Siinä luetellaan rahoitusvälineet, joihin direktiiviä sovelletaan (soveltamisala, 2 kohta), mutta myös määritetään, mihin direktiiviä ei sovelleta (3 kohta). Direktiivin 1 artiklan 4 kohdassa laajennetaan 5 artiklan (markkinoiden manipulointi) soveltamisalaa tiettyihin hyödykettä koskeviin spot-sopimuksiin, niihin liittyviin rahoitusvälinetyyppeihin ja viitearvoja koskevaan toimintaan. Artiklan 5 kohdassa selvennetään, että direktiiviä sovelletaan kaikkiin liiketoimiin, toimeksiantoihin tai toimintaan, jotka koskevat 2 ja 4 kohdassa tarkoitettuja rahoitusvälineitä, riippumatta siitä, toteutetaanko kyseinen liiketoimi, toimeksianto tai toiminta kauppapaikalla.

Suurin osa jäsenvaltioista on saattanut 1 artiklan osaksi kansallista lainsäädäntöään kaikilta osin ja direktiivin mukaisesti. Muissa jäsenvaltioissa on havaittu seuraavia ongelmia, jotka ovat edelleen ratkaisematta:

- Direktiivin soveltamista eri rahoitusvälinetyyppeihin koskevaa 1 artiklan 2 kohtaa ei ollut kaikilta osin saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä kahdessa jäsenvaltiossa, koska lainsäädäntö on rajattu kattamaan rahoitusvälineet, joilla käydään kauppaa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä (b alakohta) ja organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä (c alakohta), ja/tai lainsäädäntö ei kata kaikkia rahoitusvälineitä.
- Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle jäävän toiminnan (kuten poikkeus, jota sovelletaan kaupankäyntiin omilla osakkeilla, kaupankäyntiin arvopapereilla ja rahapolitiikkaan) määrittävää 1 artiklan 3 kohtaa ei ollut saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä yhdessä jäsenvaltiossa, koska kaupankäynti arvopapereilla tai liitännäisvälineillä arvopapereiden vakauttamiseksi (b alakohta) on jätetty mainitsematta, toisin kuin muut poikkeukset.
- Direktiivin 1 artiklan 4 kohdan a alakohta, jossa laajennetaan 5 artiklan soveltamisalaa tiettyihin hyödykettä koskeviin spot-sopimuksiin, oli saatettu puutteellisesti osaksi kansallista lainsäädäntöä kahdessa jäsenvaltiossa, koska

kansallisia täytäntöönpanosäännöksiä ei sovelleta muuhun ”toimintaan”, jolla on tällainen vaikutus. Yhdessä jäsenvaltiossa tätä säännöstä ei ollut saatettu lainkaan osaksi kansallista lainsäädäntöä.

- Direktiivin 1 artiklan 4 kohdan b alakohta oli saatettu puutteellisesti osaksi kansallista lainsäädäntöä kahdessa jäsenvaltiossa, joiden kansallisissa täytäntöönpanosäännöksissä viitataan ”liiketoimiin” ja ”toimeksiantoihin” mutta ei mainita muuta ”toimintaa” tai ”tarjouksia”.
- Direktiivin 1 artiklan 4 kohdan c alakohtaa, jossa edellytetään, että 5 artiklaa sovelletaan myös viitearvoihin liittyvään toimintaan, ei ollut (kaikilta osin) saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä neljässä jäsenvaltiossa.

3.2. Määritelmät (2 artikla)

Direktiivin 2 artiklassa määritellään 14 teknistä termiä, jotka ovat keskeisiä direktiivin soveltamisen kannalta. Yhtä lukuun ottamatta kaikki jäsenvaltiot ovat saattaneet näiden termien määritelmät asianmukaisesti osaksi kansallista lainsäädäntöään.

Termin ”viitearvo” (nro 6) määritelmää ei ole vielä saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä yhdessä jäsenvaltiossa.

3.3. Rikokset

Jäsenvaltiot velvoitetaan 3, 4 ja 5 artiklassa varmistamaan markkinoiden väärinkäyttöön liittyvien kolmen rikostyypin säätäminen rangaistaviksi rikoksiksi, ainakin vakavissa tapauksissa ja kun ne on tehty tahallisesti:

- sisäpiirikaupat, sisäpiirikauppojen suosittaminen toiselle henkilölle tai toisen henkilön houkuttelu tekemään sisäpiirikauppoja (3 artikla)
- sisäpiiritiedon laiton ilmaiseminen (4 artikla)
- markkinoiden manipulointi (5 artikla).

3.3.1. Horisontaaliset kysymykset

Koska direktiivissä säädetään vähimmäissäännöistä, jäsenvaltiot voivat vapaasti toteuttaa tai ylläpitää markkinoiden väärinkäyttöä koskevia tiukempia rikosoikeuden sääntöjä.

Jäsenvaltiot voivat esimerkiksi säätää rangaistaviksi rikoksiksi sellaiset markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät tapaukset, joita ei pidetä **”vakavina”**. Useimmat jäsenvaltiot ovatkin hyödyntäneet tätä vaihtoehtoa laittoman ilmaisun osalta. Kahden muun rikostyypin kohdalla toimittiin näin ainoastaan muutamassa jäsenvaltiossa. Vähimmäisvaatimukset ylittäneissä jäsenvaltioissakin jätettiin kuitenkin viittaamatta johdanto-osan 11 ja 12 kappaleen perusteluetteloihin, jotka eivät ole tyhjentäviä. Tätä analysoidaan syvemmin jäljempänä 4.1 jaksossa. Lisäksi jäsenvaltioille annettua mahdollisuutta rajoittaa kriminalisointi koskemaan vakavia tapauksia käytettiin toisinaan perusteena rikostunnusmerkistön kaventamiselle. Esimerkiksi 5 artiklan 2 kohdan a alakohdassa tarkoitettua vaihtoehtoa, joka koskee markkinoiden manipulointia ”muun toiminnan” välityksellä ei ollut saatettu osaksi

kansallista lainsäädäntöä, minkä seurauksena kyseisen rikoksen säätämiseen rangaistavaksi rikokseksi liittyi aukkokohta.

Direktiivissä ei edellytetä, että jäsenvaltioiden olisi säädettävä rikoksentekoon liittyvä **huolimattomuus** rangaistavaksi rikokseksi, joskin johdanto-osan 21 kappaleessa todetaan nimenomaisesti, että jäsenvaltiot voivat säätää, että markkinoiden manipulointi katsotaan rikokseksi, jos se johtuu piittaamattomuudesta tai törkeästä huolimattomuudesta. Jotkin jäsenvaltiot ovat hyödyntäneet tätä mahdollisuutta ja säätäneet tietyntyyppisen huolimattoman toiminnan rangaistavaksi rikokseksi esimerkiksi tilanteessa, jossa henkilön pitäisi tietää, että tieto on sisäpiiritietoa. Tätä analysoidaan syvemmin jäljempänä 4.3 jaksossa.

Joissakin jäsenvaltioissa on laajennettu rikoksen määritelmää tavalla, jota ei edellytetä direktiivissä, erityisesti henkisen tekijän osalta (*mens rea*). Kansallisessa lainsäädännössä voidaan esimerkiksi edellyttää **erityistä aikomusta** laittoman hyödyn saavuttamiseen tai laittoman haitan aiheuttamiseen. Komissio katsoi tämän olevan sallittua tapauksen ”vakavuuden” ilmaisemiseksi.

3.3.2. Sisäpiirikaupat

Direktiivin 3 artiklan 1 kohdassa säädetään, että jäsenvaltioiden on toteutettava tarvittavat toimenpiteet sen varmistamiseksi, että sisäpiirikaupat ja sisäpiirikauppojen suosittaminen toiselle henkilölle tai toisen henkilön houkuttelu tekemään sisäpiirikauppoja katsotaan rikoksiksi (1 kohta). Direktiivissä sisäpiirikaupoilla tarkoitetaan tilannetta, jossa henkilöllä on hallussaan sisäpiiritietoa ja hän käyttää kyseistä tietoa hyväkseen hankkimalla tai luovuttamalla omaan lukuunsa tai kolmannen osapuolen lukuun suoraan tai välillisesti rahoitusvälineitä, joihin kyseinen tieto liittyy (2 kohta).

Henkilöt, joihin artiklaa sovelletaan, on lueteltu 3 kohdan ensimmäisessä alakohdassa. Lisäksi toisessa alakohdassa täsmennetään, että artiklaa sovelletaan myös jokaiseen, joka on saanut sisäpiiritietoa muissa kuin ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetuissa olosuhteissa, kun kyseinen henkilö tietää sen olevan sisäpiiritietoa. Kahdessa jäsenvaltiossa ei ole saatettu viimeksi mainittua velvoitetta (muut olosuhteet) osaksi kansallista lainsäädäntöä.

Sisäpiirikauppojen tekemisen suosittamista toiselle henkilölle tai toisen henkilön houkuttelua sisäpiirikauppojen tekemiseen koskeva rikos määritellään tarkemmin 3 artiklan 6 kohdassa. Tätä säännöstä ei ole saatettu kaikilta osin osaksi kansallista lainsäädäntöä yhdessä jäsenvaltiossa, koska kyseistä rikosta ei katsota rangaistavaksi rikokseksi, jos toinen henkilö ei noudata suositusta.

3.3.3. Sisäpiiritiedon laiton ilmaiseminen

Direktiivin 4 artiklan 1 kohdan mukaisesti 2–5 kohdassa määritelty sisäpiiritiedon laiton ilmaiseminen katsotaan rikokseksi.

Kertomuksen laatimisajankohtaan mennessä ainoastaan yksi jäsenvaltio ei ollut vielä saattanut lainsäädäntöään kaikilta osin tämän artiklan mukaiseksi, koska jäsenvaltio ei ole säätänyt suositusten tai houkuttelun edelleen ilmaisemista rangaistavaksi rikokseksi, kuten 4 artiklan 4 kohdassa edellytetään.

3.3.4. Markkinoiden manipulointi

Direktiivin 5 artiklassa velvoitetaan jäsenvaltiot säätämään kyseisessä artiklassa määritelty markkinoiden manipulointi rangaistavaksi rikokseksi. Rikosnimikkeeseen kuuluvat olennaisina osina liiketoimeen ryhtyminen, kauppaa koskevan toimeksiannon antaminen tai muu toiminta, joka antaa vääriä tai harhaanjohtavia signaaleja markkinoille tai varmistaa, että rahoitusvälineen hinta asettuu epänormaalille tai keinotekoiselle tasolle.

Tähän artiklaan liittyi eniten täytäntöönpano-ongelmia. Seitsemässä eri jäsenvaltiossa havaittiin yhteensä yli 20 ongelmaa.

Kaikissa seitsemässä jäsenvaltiossa oli ongelmia, jotka liittyivät 2 kohdan a alakohdan saattamiseen osaksi kansallista lainsäädäntöä; kyseisen kohdan mukaan markkinoiden manipuloinnilla tarkoitetaan liiketoimeen ryhtymistä, kauppaa koskevan toimeksiannon antamista tai muuta toimintaa, joka i) antaa vääriä tai harhaanjohtavia signaaleja rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tarjonnasta, kysynnästä tai hinnasta [korostus lisätty].

Kaikissa tapauksissa kyseiset jäsenvaltiot eivät olleet sisällyttäneet ilmaisua ”muu toiminta” rikoksen määritelmään. Lisäksi kolme jäsenvaltiota ei ollut sisällyttänyt siihen hyödykettä koskevia spot-sopimuksia. Yhdessä jäsenvaltiossa alakohta oli jätetty täysin huomiotta.

Samalla tavalla 2 kohdan b alakohdan (vilpillinen menettely, joka vaikuttaa rahoitusvälineiden tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hintaan) osalta neljä jäsenvaltiota ja c alakohdan (sellaisen tiedon levittäminen tiedotusvälineissä, joka antaa vääriä tai harhaanjohtavia signaaleja edun saamiseksi) osalta kolme jäsenvaltiota ei ollut huomioinut kaikkia toimintamuotoja ja/tai hyödykettä koskevia spot-sopimuksia.

Lisäksi neljä jäsenvaltiota ei ollut saattanut kaikkia 2 kohdan d alakohdan osatekijöitä (markkinoiden manipulointi viitearvon laskemisen yhteydessä) osaksi kansallista lainsäädäntöä: alakohtaa ei joko ollut lainkaan saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä tai oli jätetty huomiotta ”muu toiminta”, jolla manipuloidaan viitearvojen laskentaa.

3.4. Yllytys, avunanto ja yritys (6 artikla)

Jäsenvaltiot velvoitetaan 6 artiklan 1 kohdassa säätämään rangaistaviksi rikoksiksi yllyttäminen ja avunanto rikoksiin, joista säädetään direktiivin 3 artiklassa (lukuun ottamatta sisäpiirikauppojen suosittamista toiselle henkilölle tai toisen henkilön houkuttelua tekemään sisäpiirikauppoja) sekä 4 ja 5 artiklassa.

Direktiivin 6 artiklan 2 kohdan mukaisesti myös yritys tehdä jokin rikos on säädettävä rangaistavaksi rikokseksi, joskin ainoastaan 3 artiklan (mukaan lukien sisäpiirikauppojen suosittaminen toiselle henkilölle tai toisen henkilön houkuttelu tekemään sisäpiirikauppoja) ja 5 artiklan osalta, ei sisäpiiritiedon laitonta ilmaisemista (4 artikla) koskevissa tapauksissa.

Kaikki jäsenvaltiot noudattavat näitä vaatimuksia, jotka on yleensä vahvistettu niiden rikoslainsäädännön yleisessä osassa.

3.5. Luonnollisten henkilöiden rikosoikeudelliset seuraamukset (7 artikla)

Jäsenvaltioiden on 7 artiklan 1 kohdan mukaisesti varmistettava, että 3–6 artiklassa tarkoitetuista rikoksista voidaan määrätä tehokkaat, oikeasuhteiset ja varoittavat rikosoikeudelliset seuraamukset.

Sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista on 7 artiklan 2 kohdan mukaisesti määrättävä vankeusrangaistus, jonka enimmäiskesto on vähintään neljä vuotta. Sisäpiiritiedon laittomasta ilmaisemisesta on 7 artiklan 3 kohdan mukaisesti määrättävä vankeusrangaistus, jonka enimmäiskesto on vähintään kaksi vuotta.

Direktiivin 7 artiklan 1 kohdan noudattamista verrattiin

i. samankaltaisista rikoksista määrättyjen seuraamusten tasoon
ii. muun tyyppisiin rikoksiin, joista määrätään kansallisessa lainsäädännössä samantasoisia seuraamuksia.

Markkinoiden väärinkäyttöön liittyvistä rikoksista on säädetty vankeusrangaistus kaikissa jäsenvaltioissa. Pisimmän vankeusrangaistuksen enimmäiskesto on 10 vuotta. Yhden jäsenvaltion havaittiin rikkoneen 7 artiklan 2 kohdan mukaista velvoitettaan, koska sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista määrättävän vähimmäisvankeusrangaistuksen enimmäiskesto oli alle neljä vuotta. Toisessa jäsenvaltiossa sovellettiin eri seuraamuksia yhtäältä 3 artiklan 3 kohdan d alakohdan ja toisaalta 3 artiklan 3 kohdan a, b ja c alakohdan osalta.

3.6. Oikeushenkilöt (8 ja 9 artikla)

3.6.1. Oikeushenkilöiden vastuu (8 artikla)

Jäsenvaltiot velvoitetaan 8 artiklan 1 kohdassa varmistamaan, että oikeushenkilö voidaan saattaa vastuuseen markkinoiden väärinkäyttöön liittyvistä rikoksista, jotka on oikeushenkilön hyväksi tehnyt henkilö, jolla on oikeushenkilössä erityinen asema seuraavin perustein:

a) oikeus edustaa oikeushenkilöä
b) valtuus tehdä päätöksiä oikeushenkilön puolesta tai
c) valtuus harjoittaa valvontaa oikeushenkilössä.

Vaikka 8 artiklan saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä vaihtelee direktiivissä asetetuissa rajoissa, kaikissa jäsenvaltioissa on otettu käyttöön järjestely, jolla varmistetaan, että oikeushenkilöt voidaan saattaa vastuuseen markkinoiden väärinkäyttöön liittyvistä rikoksista. Johdanto-osan 18 kappaleen mukaisesti vastuu voi olla rikosoikeudellista tai muuta kuin rikosoikeudellista.

Joidenkin jäsenvaltioiden oikeusjärjestelmissä ei säädetä oikeushenkilöiden rikosoikeudellisesta vastuusta, vaan sen sijaan on otettu käyttöön hallinnollisia ja siviilioikeudellisia seuraamuksia. Suurimmassa osassa jäsenvaltioista on kuitenkin otettu käyttöön oikeushenkilöitä koskevia rikosoikeudellisen vastuun järjestelmiä.

Oikeushenkilön vastuuta laajennetaan 8 artiklan 2 kohdassa tapauksiin, joissa ohjauksen tai valvonnan puutteellisuus on mahdollistanut markkinoiden väärinkäyttöön liittyvän rikoksen tekemisen. Kaksi jäsenvaltiota ei vielä ole saattanut säännöstä asianmukaisesti osaksi kansallista lainsäädäntöään.

Direktiivin 8 artiklan 3 kohdan mukaan oikeushenkilön rikosoikeudellinen vastuu ei sulje pois luonnollisen henkilön rikosoikeudellista vastuuta markkinoiden väärinkäyttöön liittyvästä rikoksesta. Tämä toteutui kaikissa jäsenvaltioissa.

3.6.2. Oikeushenkilöille koituvat seuraamukset (9 artikla)

Jäsenvaltioiden on 9 artiklan mukaan määrättävä oikeushenkilöille tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia seuraamuksia, mukaan lukien rikosoikeudellisia tai muita sakkoja. Jäsenvaltiot voivat myös säätää muista kuin rahallisista seuraamuksista. Muiden seuraamusten suuntaa-antava luettelo esitetään a–e alakohdassa.

Kun sakkojen taso ei liittynyt rikoksesta saatavaan hyötyyn tai oikeushenkilön liikevaihtoon – kuten asia oli useimmissa jäsenvaltioissa – ja sakkojen taso katsottiin alhaiseksi, huomioon otettiin vaihtoehtoiset seuraamukset. Kun kansallisessa lainsäädännössä säädettiin kumulatiivisista lisäseuraamuksista (esimerkiksi oikeuden menettäminen julkisista varoista myönnettäviin etuuksiin, tuomioistuimen määräys purkaa oikeushenkilö), jotka eivät ole sakkoja, jäsenvaltion seuraamusjärjestelmä katsottiin – periaatteessa – direktiivin vaatimusten mukaiseksi.

Nämä perusteet huomioon ottaen kaikki jäsenvaltiot ovat saattaneet 9 artiklan tyydyttävästi osaksi kansallista lainsäädäntöään, vaikka sakkojen taso oli joissakin tapauksissa suhteellisen alhainen. Kaikissa jäsenvaltioissa on myös otettu oikeushenkilöiden osalta käyttöön muita seuraamuksia kuin sakkoja. Direktiivissä esitetyistä vaihtoehdoista käytetyimpiä ovat väliaikainen tai pysyvä kielto harjoittaa liiketoimintaa ja tuomioistuimen määräys purkaa oikeushenkilö.

3.7. Lainkäyttövalta (10 artikla)

Jäsenvaltiot velvoitetaan 10 artiklan 1 kohdassa saattamaan markkinoiden väärinkäyttöön liittyvät rikokset lainkäyttövaltansa piiriin, jos

a) rikos on tehty kokonaan tai osittain jäsenvaltion alueella (alueperiaate) ja
b) rikoksen tekijä on kyseisen jäsenvaltion kansalainen (aktiivinen henkilöllisyysperiaate).

Kaikki jäsenvaltiot ovat ottaneet käyttöön 10 artiklan 1 kohdan a alakohdassa esitetyn alueperiaatteen selkeillä säännöksillä, joiden mukaan kokonaan niiden alueella tehdyt rikokset kuuluvat niiden lainkäyttövallan piiriin. Useimpien jäsenvaltioiden kansalliseen lainsäädäntöön sisältyy myös nimenomaisia säännöksiä, joilla niiden lainkäyttövalta laajennetaan myös ”osittain” niiden alueella tehtyihin rikoksiin. Toisissa jäsenvaltioissa, joissa ei erotella ”kokonaan” tai ”osittain” niiden alueella tehtyjä rikoksia toisistaan, molempien kuuluminen lainkäyttövallan piiriin voidaan päätellä lainsäädännöstä. Yhdessä jäsenvaltiossa tämä perustuu oikeuskäytäntöön.

Kaikki jäsenvaltiot ovat samalla tavalla saattaneet asianmukaisesti osaksi kansallista lainsäädäntöään 10 artiklan 1 kohdan b alakohdassa esitetyn aktiivisen henkilöllisyysperiaatteen lainkäyttövallan perustana. Yleensä jäsenvaltiot edellyttävät, että rikoksen tekijä on valtion kansalainen rikoksen tekohetkellä.

Monissa jäsenvaltioissa on hyödynnetty direktiivin mukaisia vaihtoehtoja lainkäyttövallan laajentamiseen. Viisi jäsenvaltiota on päätynyt ulottamaan lainkäyttövaltansa kansalaisiaan vastaan tehtyihin rikoksiin (passiivinen henkilöllisyysperiaate). Neljätoista jäsenvaltiota on päätynyt hyödyntämään 10 artiklan 2 kohdan a alakohdan mukaista vaihtoehtoa, joka koskee lainkäyttövaltaa sellaisiin rikoksentekijöihin nähden, joiden vakituinen asuinpaikka on niiden alueella. Kuudessa jäsenvaltiossa sovelletaan 10 artiklan 2 kohdan b alakohdan mukaista vaihtoehtoa, joka koskee lainkäyttövaltaa tapauksissa, joissa rikos on tehty niiden alueelle sijoittautuneen oikeushenkilön hyväksi. Lisäksi neljässätoista jäsenvaltiossa ei edellytetä kaksoisrangaistavuutta kansalaistensa ulkomailla tekemien rikosten kohdalla.

4. TARVE DIREKTIIVIN MUUTTAMISEEN

Komission on 12 artiklan mukaisesti arvioitava direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä mutta myös mahdollista tarvetta sen muuttamiseen, myös siltä osin, mitkä tapaukset tulkitaan vakaviksi tapauksiksi, minkä tasoisia seuraamuksia säädetään ja missä määrin direktiivissä tarkoitettuja valinnaisia osia on otettu käyttöön (katso jäljempänä 5 jakso).

4.1. Vakaviksi tapauksiksi tulkitseminen

Direktiivissä annetaan suuntaa-antavia ohjeita siitä, mitä tapauksia olisi pidettävä ”vakavina”. Näiden perusteiden avulla olisi yksittäistapauksissa mahdollista määrittää tietyn konkreettisen tapauksen ”vakavuus”. Johdanto-osan 11 kappaleen mukaisesti sisäpiirikaupat ja sisäpiiritiedon laiton ilmaiseminen olisi katsottava vakaviksi esimerkiksi senkaltaisissa tapauksissa, joissa vaikutus markkinoiden luotettavuuteen, todellinen tai mahdollinen saatu hyöty tai vältetty tappio, markkinoille aiheutettu vahinko tai kaupattujen rahoitusvälineiden kokonaisarvo on suuri. Muina seikkoina voitaisiin mahdollisesti ottaa huomioon esimerkiksi se, onko rikos tehty rikollisjärjestön puitteissa tai onko henkilö rikoksenuusija.

Vastaavasti markkinoiden manipulointi olisi katsottava vakavaksi muun muassa tapauksissa, joissa rahoitusvälineiden tai hyödykkeitä koskevien spot-sopimusten arvonmuutos tai alun perin käytettyjen varojen määrä on suuri tai jos manipulointiin on syyllistynyt rahoitusalalla taikka valvonta- tai sääntelyviranomaisen palveluksessa oleva tai työskentelevä henkilö (johdanto-osan 12 kappale).

Jäsenvaltiot ovat käyttäneet näitä johdanto-osan kappaleita ohjeistuksena jossain määrin. Ne ovat kuitenkin useimmissa tapauksissa ottaneet mainituista perusteista huomioon ainoastaan yhden tai muutamia, esimerkiksi kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden arvon. Useat jäsenvaltiot painottivat epävirallisissa keskusteluissa johdanto-osan kappaleiden oikeudellisesti sitomatonta luonnetta. Monet jäsenvaltiot ovat päätyneet yleisesti rajaamaan joko rikoksen määritelmän tai seuraamukset koskemaan ainoastaan vakavia tapauksia.

4.2. Seuraamusten taso

Seuraamusten tasoon liittyi vain vähän vaatimustenmukaisuusongelmia. Ainoastaan yhdessä jäsenvaltiossa sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista määrättävän vähimmäisvankeusrangaistuksen enimmäiskesto oli alle neljä vuotta. Vankeusrangaistuksen enimmäiskesto oli usein pidempi kuin direktiivissä eri rikoksista edellytetyt neljä ja kaksi vuotta.

4.3. Valinnaiset osat

Lainkäyttövaltaa (katso 3.7 jakso) lukuun ottamatta suhteellisen harva jäsenvaltio on pannut täytäntöön direktiivin valinnaiset osat. Vaikka johdanto-osan 21 kappaleessa todetaan nimenomaisesti, että jäsenvaltiot voivat säätää, että markkinoiden manipulointi katsotaan rikokseksi, jos se johtuu piittaamattomuudesta tai törkeästä huolimattomuudesta, monet jäsenvaltiot vaikuttavat suhtautuvan epäilevästi siihen, onko kyseisiä rikoksia itse asiassa mahdollista tehdä tahattomasti. Yhdessä jäsenvaltiossa huolimattomuus on kuitenkin säädetty rangaistavaksi rikokseksi silloin kun henkilön olisi pitänyt tietää, että tieto on sisäpiiritietoa, tai kun henkilön pitäisi tietää, että toiminta perustuu sisäpiiritietoon. Yhdessä jäsenvaltiossa, jossa ainoastaan tahallisia tekoja pidetään rikoksina, huolimattomuutta pidetään rikkomuksena, kun taas toisessa jäsenvaltiossa tavanomaiset rikokset on säädetty rangaistaviksi rikoksiksi myös silloin kun ne johtuvat törkeästä huolimattomuudesta. Kolmessa jäsenvaltiossa huolimattomuudesta johtuvat teot on yleisesti säädetty rangaistaviksi rikoksiksi.

Jäsenvaltiot ovat joissakin muissa tapauksissa myös ylittäneet direktiivin vähimmäisvaatimukset. Nämä liittyvät pääasiassa markkinoiden manipulointia koskevan rikoksen soveltamisalaan, luonnollisten henkilöiden seuraamuksiin ja markkinoiden väärinkäyttöön liittyvien rikosten säätämiseen rangaistaviksi rikoksiksi niiden vakavuudesta riippumatta. Itse asiassa vain kaksi jäsenvaltiota ei ole tavalla tai toisella ylittänyt direktiivin vaatimuksia (ylisääntely).

5. PÄÄTELMÄT

Direktiivi annettiin, jotta voitiin varmistaa rahoitusmarkkinoiden luotettavuus sekä parantaa sijoittajansuojaa ja lisätä luottamusta näihin markkinoihin. Direktiivi tuo kaiken kaikkiaan lisäarvoa, koska sillä tuetaan näitä tavoitteita rikosoikeuden keinoin ja varmistetaan asetuksen tehokas täytäntöönpano ainakin vakavissa markkinoiden väärinkäyttöön liittyvissä rikoksissa.

Suurin osa jäsenvaltioista on direktiivin 5 artiklaa (markkinoiden manipulointi) lukuun ottamatta saattanut asianmukaisesti osaksi kansallista lainsäädäntöään direktiivin säännökset, jotka koskevat markkinoiden väärinkäyttöön liittyvien rikosten säätämistä rangaistaviksi rikoksiksi, rikosoikeudellisia seuraamuksia ja oikeushenkilöiden vastuuta. Joidenkin artiklojen, kuten lainkäyttövaltaa koskevien säännösten, kohdalla ei havaittu minkäänlaisia täytäntöönpano-ongelmia. Markkinoiden manipuloinnista voidaan todeta, että kansallisessa

lainsäädännössä ei yleensä ollut huomioitu ”muun toiminnan” välityksellä tapahtuvaa manipulointia ja/tai ”hyödykettä koskeviin spot-sopimuksiin” liittyvää manipulointia.

Arvioinnista käy ilmi, että direktiivin soveltamista voitaisiin vielä parantaa: vaikka suurin osa direktiivin säännöksistä on saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä suurimmassa osassa jäsenvaltioista, kaikkiaan 11 jäsenvaltiolla oli yhden tai useamman säännöksen kohdalla täytäntöönpano-ongelmia, kuten aiemmissa jaksoissa on todettu.

Komissio tulee jatkamaan arviointejaan direktiivin täytäntöönpanosta jäsenvaltioissa ja toteuttamaan kaikki tarvittavat toimet varmistaakseen direktiivin säännösten noudattamisen kaikkialla Euroopan unionissa.