

Oikeushenkilön rangaistusvastuu sisäpiirintiedon väärinkäyttörikoksissa –  
rikoslain 51 luvun 8 §:n suhde listayhtiön johdon menettelyyn

Lapin yliopisto  
Oikeustieteiden tiedekunta  
Kauppaoikeus  
Pro gradu -tutkielma  
Emmiina Kitinoja  
Y26019433  
Syksy 2024

## Lapin yliopisto

**Tiedekunta:** Oikeustieteiden tiedekunta

**Työn nimi:** Oikeushenkilön rangaistusvastuu sisäpiirintiedon väärinkäyttörikoksissa – rikoslain 51 luvun 8 §:n suhde listayhtiön johdon menettelyyn

**Tekijä:** Emmiina Kitinoja

**Koulutusohjelma/oppiaine:** Kauppa-oikeus

**Työn laji:** Pro gradu -tutkielma

**Sivumäärä:** X + 72

**Vuosi:** 2024

**Tiivistelmä:** Vuoden 1999 rikoslain uudistuksen yhteydessä oikeushenkilön rangaistusvastuu ulotettiin koskemaan rikoslain 51 luvun mukaisia arvopaperimarkkinarikoksia, mukaan lukien sisäpiirintiedon väärinkäyttöä. Lainopillisen tutkimukseni tarkoituksena on selvittää oikeushenkilön rangaistusvastuun perusteita sisäpiirintiedon väärinkäyttörikoksissa ja tarkastella erityisesti rikoslain 51 luvun 8 §:n suhdetta listayhtiön johdon menettelyyn. Tutkimukseni pyrkii vastaamaan kysymykseen: "Millainen rooli listayhtiön johdolla on oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltamisessa sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevissa rikoksissa?".

Vaikka rikosoikeudessa ja kriminologiassa rikollisuus on lähtökohtaisesti ymmärretty individualistisesti, yksilöön kohdistuva rikosoikeudellinen ei usein ole riittävä seuraamus silloin, kun rikos on tehty oikeushenkilön puolesta tai hyväksi. Oikeushenkilön rangaistusvastuu voi perustua erilaisiin vastuumuotoihin, kuten organisaation huolimattomuuteen sekä oikeushenkilön ja luonnollisen henkilön samastamiseen. Johdon menettely on tässä keskeisessä asemassa, sillä heidän tehtävänä on lopulta vastata yhtiön toiminnasta ja sen lainmukaisuudesta. Johdon huolellisuusvelvoitteiden laiminlyönti voi johtaa oikeushenkilön vastuun toteutumiseen ja rangaistukseen. Myös anonyymi syyllisyys voi tulla kyseeseen.

Oikeushenkilön rangaistusvastuun arvioinnissa on varmistettava, että organisaation toiminnalla on ollut vähintään myötävaikuttava yhteys rikoksen tapahtumiseen ja että rikos olisi voitu estää asianmukaisilla toimilla. Rangaistusvastuun peruste ei siten ole objektiivinen, vaan korostaa yrityksen sisäistä ohjeistusta ja valvontaa. Listayhtiöillä on käytössään useita keinoja hallita sisäpiirintietoa ja ehkäistä siihen liittyviä väärinkäytöksiä. Tässä tutkielmassa käsitellään näitä hallintakeinoja ja niiden merkitystä oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltamisen kannalta.

**Avainsanat:** sisäpiirintieto, sisäpiirintiedon väärinkäyttö, oikeushenkilön rangaistusvastuu, organisaatiohuolimattomuus, arvopaperimarkkinarikokset

x Tutkielma ei sisällä muita kuin tekijän omia henkilötietoja.

# SISÄLLYSLUETTELO

<b>LÄHTEET</b> .....	<b>III</b>
<b>1 JOHDANTO</b> .....	<b>1</b>
1.1 Johdatus aiheeseen .....	1
1.2 Tutkimuksen tausta .....	3
1.3 Tutkimuskysymys .....	3
1.4 Tutkimusmetodi ja tutkielman rakenne .....	5
<b>2 MITÄ SISÄPIIRINTIETO ON?</b> .....	<b>7</b>
2.1 Sisäpiirintiedon määritelmä .....	7
2.1.1 Täsmällisyys ja olennaisuus .....	10
2.1.2 Julkistamattomuus .....	12
2.1.2.1 Saatavuuskriteeri .....	15
<b>3 SISÄPIIRINTIEDON VÄÄRINKÄYTTÖÄ KOSKEVAT RIKOKSET</b> .....	<b>17</b>
3.1 Sisäpiirintiedon väärinkäyttö .....	17
3.2 Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö .....	20
3.3 Sisäpiirintiedon ilmaiseminen .....	22
3.4 Omien osakkeiden hankinta .....	23
3.5 Sisäpiirin väärinkäyttöä koskeva oikeuskäytäntö .....	24
<b>4 OIKEUSHENKILÖN RANGAISTUSVASTUU</b> .....	<b>29</b>
4.1 Sääntelyn juuret .....	29
4.2 Rangaistusvastuun edellytykset .....	32
4.3 Yhteisösakko konkreettisenä seurauksena .....	33
4.4 Organisaatiohuolimattomuus .....	37
4.4.1 Anonyymi syyllisyys .....	40
4.5 Samastaminen .....	42
4.6 Johdon osallisuus .....	46
4.7 Oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskeva oikeuskäytäntö .....	49
<b>5 SISÄPIIRINTIEDON HALLINNOINTI</b> .....	<b>53</b>
5.1 Listayhtiön johdon menettely .....	53
5.2 Organisaation sisäiset ohjeistukset ja valvonnan käytännöt .....	54
5.3 Sisäpiiriluetelo .....	57
5.4 Yrityskulttuuri .....	58
5.5 Compliance-ohjelmat .....	60
<b>6 JOHTOPÄÄTÖKSET</b> .....	<b>62</b>
6.1 Yhteenvedo .....	70

## LÄHTEET

### Kirjallisuus

Aarnio, Aulis: Mitä lainoppi on? Helsinki 1978.

Aarnio, Aulis, Laintulkinnan teoria. Helsinki 1989.

Alvesalo-Kuusi, Anne – Lähteenmäki, Liisa – Janhonen, Minna – Tapani, Jussi - Räsänen Tuula: Yhteisövastuu, turvallisuus ja työturvallisuusrikos muuttuvan työelämän ja lainsäädännön käytännöissä. Työterveyslaitos. Helsinki 2017. (*Alvesalo-Kuusi ym. 2017*)

Annola, Vesa: Informaatio, sisäpiiri, markkinat: arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus informaatioepätasapainosta arvopaperikaupassa. Turku 2005.

Annola, Vesa: Saatavuuskriteeri sisäpiirisäätelyssä ja KKO 2006:100. Defensor Legis N:o 5/2007 s. 720–732. 2007.

Annola, Vesa: Sisäpiiriläisen kaupankäynnistä. Erityisesti silmällä pitäen sääntelyn perusteita ja luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytön kieltoa. Turku 1990.

Annola, Vesa: Sisäpiirin rajat - Sisäpiirin määrittelyn tarpeellisuuden arviointia. Teoksessa Juha Tolonen: Oikeustieteen rajoja etsimässä. Turku 2001.

Backman, Eero: Yhteisöjen rikosoikeudellisen vastuun ongelmia. Oikeusministeriön lainsäädäntöosasto. Helsinki 1972.

Backman, Eero: Yhteisöjen rikosoikeudellisesta vastuusta. Rikosoikeudellisia kirjoitelmia. Vammala 1986.

Bevia, Jordi: Compliance Programs as Evidence in Criminal Cases s. 227-234. Teoksessa Regulating Corporate Criminal Liability. Springer 2014.

Coffee, John C. Jr: Corporate Criminal Liability: An introduction and comparative survey, s. 9-37. Teoksessa Albin Eser – Günther Heine – Barbara Huber: Criminal responsibility of legal and collective entities. Berliini 1999.

Engelhart, Marc: Corporate Criminal Liability from a Comparative Perspective, s. 53–78, Teoksessa Brodowski, Dominik – Espinoza de los Monteros de la Parra, Manuel – Tiedemann, Klaus – Vogel, Joachim: Regulating Corporate Criminal Liability. Lontoo 2014.

Fisse, Brent – Braithwaite, John: Corporations, Crime and Accountability. Cambridge 1993.

Hirvonen, Ari: Mitkä metodit? Opas metodologiaan. Yleisen oikeustieteen julkaisuja 17. Helsinki 2011.

Huovinen, Sakari: Pörssiyhtiön tiedonantovelvollisuus, sijoittajan odotukset ja media: Tutkimus tiedonantovelvollisuuden oikeudellisista ulottuvuuksista. Helsinki 2004.

Häyrynen, Janne: Arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttö. Helsinki 2006. (*Häyrynen 2006a*)

Häyrynen, Janne: Sisäpiiritiedon väärinkäytön ennaltaehkäisy sisäpiiriläisen näkökulmasta. Edilex 2006. (*Häyrynen 2006b*)

Häyrynen, Janne – Parkkonen, Jarmo: Sisäpiiriläinen: velvollisuudet ja mahdollisuudet. Helsinki 2006.

Häyrynen, Janne: Pörssiväärinkäytökset. Hämeenlinna 2009.

Irjala, Rauna: Vastuu talousrikoksista osakeyhtiöissä. Teoksessa Alvesalo, Anne: Kirjoituksia talousrikollisuudesta I 1998, s. 27–52.

Jaatinen, Heikki: Oikeushenkilön rangaistusvastuu. Helsinki 2000.

Kanervo, Joel – Knuts, Mårten, Arvopaperimarkkinoiden sääntely. Teoksessa Seppo Villa ym.: Yritysoikeus, s.795–875. Helsinki 2020.

Karjalainen, Jarkko - Laurila, Olli - Parkkonen, Jarmo: Arvopaperimarkkinalaki. Helsinki 2005.

Keisu, Pirjo: Oikeushenkilön rangaistusvastuun nykytila. Teoksessa Pekka Koponen, Raimo Lahti ja Laura Kallioinen: Valittuja kysymyksiä rikos-, prosessi- ja vahingonkorvausoikeudesta, s. 105–127. Helsinki 2021.

Kivistö, Ville: Compliance-ohjelmien vaikutus oikeushenkilön rangaistusvastuuseen. *Defensor Legis* 2/2021, s. 323–337.

Knuts, Mårten: Sisäpiirisääntely arvopaperimarkkinoilla. Helsinki 2011.

Koponen, Pekka: Uudistuva talousrikosoikeus. Helsinki 2004.

Korkka, Heli: Oikeushenkilön toiminnassa tehty rikos ja sen estämisen laiminlyönti – organisaatiohuolimattomuus oikeushenkilön rangaistusvastuun perusteena. *Lakimies* 3–4/2019, s. 313–336.

Korkka-Knuts, Heli: Yrityskulttuuri ja yhtiön rikosoikeudellinen vastuu. *Lakimies* 7–8/2021, s. 1165–1186.

Korkka-Knuts, Heli - Frände, Dan - Helenius, Dan: Yleinen rikosoikeus. Helsinki 2020.

Koskinen, Pekka: Rikosoikeuden yleiset opit ja rikosvastuun perusteet. Teoksessa Lappi-Seppälä ym.: *Rikosoikeus*. s. 159–194. Helsinki 2008.

Kotiranta, Kai: Sisäpiirintiedon syntyminen: kontekstuaalinen tulkinta. Helsinki 2014.

Kotiranta, Kai: Sisäpiirintiedon syntyminen – täsmällinen ja olennainen tieto. *Edilex* 2024. (*Kotiranta 2024a*)

Kotiranta, Kai: Oikeushenkilön rangaistusvastuun kohdentamisen ongelma osakeyhtiön sulautuessa. *Defensor Legis* 2/2021, s. 302–322.

Kurenmaa, Tero: Sisäpiirintiedon väärinkäyttö. Suomalainen Lakimiesyhdistys, Helsinki 2003.

Kärki, Anssi: Piercing the Corporate Veil in Finland – A Multijurisdictional Study Aimed at Developing the Finnish Piercing Doctrine. Rovaniemi 2020.

Lahti, Raimo: Rikosvastuun kohdentamisesta yhteisössä ja sen suhteesta oikeushenkilön rangaistusvastuuseen. Helsinki 2019.

Laitinen, Ahti – Alvesalo, Anne: Talouden varjopuoli. Helsinki 1994.

Lappi-Seppälä, Tapio: Oikeushenkilön rangaistusvastuu, s. 231–243. Teoksessa Heinonen, Olavi – Koskinen, Pekka – Lappi-Seppälä, Tapio – Majanen, Martti – Nuotio, Kimmo – Nuutila, Ari-Matti – Rautio, Ilkka: Rikosoikeus. Helsinki 1999.

Lappi-Seppälä, Tapio: Rikosten seuraamukset. Porvoo 2000.

Lappi-Seppälä, Tapio – Hakamies, Kaarlo – Helenius, Dan – Melander, Sakari – Nuotio, Kimmo – Ojala, Timo – Rautio, Ilkka: Rikosoikeus. Oikeuden perusteokset (päivittyvä teos). Helsinki 2022.

Lähteenmäki, Liisa – Koistinen, Hanna – Alvesalo-Kuusi, Anne – Tapani, Jussi – Janhonen, Minna: Yhteisösakot ja niiden mittaaminen työturvallisuusrikoksissa. Lakimies 7–8/2016, s. 1054–1079. (*Lähteenmäki ym. 2016*)

Lähteenmäki, Liisa – Alvesalo-Kuusi, Anne: Mitä yhteisösakkotuomiot voivat kertoa työturvallisuuskulttuurista? Työelämän tutkimus 14/2016, s. 121–139. (*Lähteenmäki - Alvesalo-Kuusi 2016*)

Matikkala, Jussi: Rikosoikeudellinen seuraamusjärjestelmä. Keuruu 2021.

Melander, Sakari: Rikosoikeus 2010-luvulla. Helsinki 2010.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö III, Corporate governance. Helsinki 2006.

Nieminen, Marko: Oikeushenkilön rangaistusvastuu arvopaperimarkkinarikoksesta, Teoksessa; Arvopaperimarkkinat. Turku 2001.

Nuotio, Kimmo: Taloudellisen rikollisuuden arviointi rikosoikeuden yleisten oppien kannalta. Lakimies 6/1995 s. 950–985.

Nuotio, Kimmo: Oikeuslähteet ja yleiset opit. Lakimies 2004, s. 1267–1291.

Nuotio, Kimmo: Rikosoikeuden koherenssi ja fragmentaatio: esimerkkinä järjestäytyneen rikollisuuden määrittely. Lakimies 7–8/2009, s. 1154–1174.

Nuotio, Kimmo: Teko, vaara, seuraus. Rikosvastuun filosofisista, kriminaalipoliittisista ja lainopillisista perusteista. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja. A-sarja. Helsinki 1998.

Nuutila, Ari-Matti: Rikosoikeudellinen huolimattomuus. Helsinki 1996.

- Nyblin, Klaus: Riidanratkaisu - käsikirja yritykselle. Helsinki 2012.
- Parkkonen, Jarmo - Knuts, Mårten: Arvopaperimarkkinalaki. Helsinki 2014.
- Pirjatanniemi, Elina: KKO 2008:33 – Oikeushenkilön rangaistusvastuu puntarissa. Lakimies 4/2008, s. 655–666.
- Pirttisalo, Riikka: Oikeushenkilön rangaistusvastuusta. Teoksessa Lahti, Raimo – Konttinen di Nardo, Essi: Kirjoituksia modernista rikosoikeudesta. Helsingin hovioikeus, 2017, s. 329–344.
- Ratsula, Niina: Yrityskulttuuri tuo compliance-ohjelman sanoista teoksi. Defensor Legis 4/2019, s. 553–560.
- Rider, Barry A.K.: Insider Trading - A Crime of our Times? Ninth International Symposium on Economic Crime. Cambridge 1991.
- Sillanpää, Matti J.: Virallisen vastaväittäjän lausunto Janne Häyrysen väitöskirjasta Arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttö. Lakimies 2006.
- Ståhlberg, Kaarina: Sisäpiirisäätely liikkeeseenlaskijan sisäpiiriläisten kannalta. Muutamia käytännön havaintoja. Defensor Legis 5/2000, s. 731–747.
- Tapani, Jussi: Oikeushenkilön rangaistusvastuu – nykytila ja kehittämistarpeet. Oikeusministeriön julkaisuja, selvityksiä ja ohjeita 2020:22. Helsinki 2020.
- Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti: Rikosoikeus: rangaistuksen määrääminen ja täytäntöönpano. Helsinki 2016.
- Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti – Hyttinen, Tatu: Rikosoikeuden yleinen osa. Joensuu 2019.
- Tolonen, Kari: Talousrikossäännösten tulkinta: erityisesti velallisen rikoksissa. Espoo 2000.
- Villa, Seppo – Airaksinen, Manne - Alén-Savikko, Anette – Bärlund, Johan – Jauhainen, Jyrki – Kaisanlahti, Timo – Kanervo, Joel – Knuts, Mårten – Kuoppamäki, Petri – Kymäläinen, Seppo – Mähönen, Jukka – Pihlajarinne, Taina – Raitio, Juha – Viitanen, Klaus: Yritysoikeus. Oikeuden perusteokset (päivittyvä hakuteos). Helsinki 2020.



## **Virallislähteet**

Arvopaperimarkkinayhdistys ry: Hallinnointikoodi 2020.

HE 187/1973 vp

HE 157/1988 vp

HE 95/1993 vp

HE 254/1998 vp

HE 22/2001 vp

HE 137/2004 vp

HE 65/2016 vp

NASDAQ OMX Helsinki Oy: Sisäpiiriohje pörssiyhtiöille, voimassa 1.7.2023 lukien.

Rikosoikeuskomitean mietintö 1976:72. Helsinki 1976.

## **Internet-lähteet**

Finanssivalvonta: Sisäpiiritiedon käyttö- ja ilmaisukiellot koskevat muitakin kuin sisäpiiriläisiä. 19.5.2022. (Saatavilla: <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/markkinat-tiedotteet/markkinat-tiedote-12022/sisapiiritiedon-kaytto--ja-ilmaisukiellot-koskevat-muitakin-kuin-sisapiirilaisia/>, viitattu 2.10.2024).

Finanssivalvonta: Pörssi ja muut kauppapaikat. 27.8.2018. (Saatavilla: <https://www.finanssivalvonta.fi/finanssisektorin-toimijalle/paaomamarkkinat/porssi-ja-muut-kauppapaikat/>, viitattu 3.10.2024).

Kotiranta, Kai: Sisäpiiritiedon kriteerit ja keisarin uudet vaatteen – vai vanhat? Edilex. Vierashuone 31.7.2024 (Saatavilla: <https://www.edilex.fi/uutiset/91830>, viitattu 1.11.2024). (*Kotiranta 2024b*)

Nissinen, Matti: Oikeushenkilön rangaistusvastuun selvittäminen takeltelee. Edilex. Vierashuone 6.11.2019. (Saatavilla:

<https://www.edilex.fi/uutiset/61890?allWords=matti+nissinen&offset=1&perpage=20&sort=relevance&searchSrc=1&advancedSearchKey=845531>, viitattu 26.10.2024).

Pirhonen, Henrik: Arvopaperimarkkinarikokset. Rikoslakimies. 8.1.2022. (<https://www.rikoslakimies.fi/post/arvopaperimarkkinarikokset-2>, viitattu 18.10.2024).

Pörssisäätiö: Osakesijoittajien lukumäärä Suomessa. (Saatavilla: <https://www.porssisaatio.fi/perehdy-tutkimuksiin/porssisaation-tilastot/osakesijoittajien-maaran-kehitys/>, viitattu 2.11.2024).

## **Oikeuskäytäntö**

### **Korkein oikeus**

KKO 2002:39

KKO 2006:110

KKO 2008:33

KKO 2008:61

KKO 2009:1

KKO 2014:20

KKO 2015:17

KKO 2024:25

### **Alemmat oikeusasteet**

Helsingin KO 7.11.2002, R 01/1 3963

Helsingin HO 20.1.2012, R 11/482

Itä-Suomen HO 09.5.2019, R 17/1119

## **Euroopan unionin tuomioistuin**

Asia C-19/11, Markus Geltl v. Daimler AG, ECLI:EU:C:2012:397.

Asia C-628/13, Jean-Bernard Lafonta v. Autorité des marchés financiers,  
ECLI:EU:C:2015:162.

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Johdatus aiheeseen

Arvopaperimarkkinat edistävät yhteiskunnan varallisuuden kasvua ohjaamalla pääomavirtoja, jakamalla riskejä ja helpottamalla yhtiöiden tarkkailua.<sup>1</sup> Arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta heikentävät kaikki toimet, jotka pyrkivät manipuloimaan markkinoita keinotekoisesti. Tällaisen toiminnan estämiseksi tarvitaan sekä sääntöjä, jotka ohjaavat reilua kaupankäyntiä, että kieltoja, jotka torjuvat väärinkäytöksille altistavia toimintatapoja. Taloudellinen rikollisuus aiheuttaa huomattavia vahinkoja, jotka ulottuvat paitsi yrityksiin ja niiden kilpailijoihin, myös laajemmin koko yhteiskuntaamme.

Arvopaperimarkkinoiden tehokas ja luotettava toiminta edellyttää markkinaosapuolten vahvaa luottamusta markkinoiden tasapuolisuuteen, eli siihen, että kaikilla toimijoilla on yhtäläiset oikeudet ja mahdollisuudet markkinoilla. Tämä tarkoittaa, että sijoittajilla tulee olla samanlaiset mahdollisuudet saada ja hyödyntää arvopapereita ja niiden liikkeeseenlaskijoita koskevaa tietoa. Tasavertaisuus on keskeinen edellytys markkinoiden läpinäkyvyydelle ja reilulle kilpailulle, mikä puolestaan vahvistaa koko markkinan luotettavuutta ja houkuttelevuutta sijoittajille.

Rikoslain (39/1889) 51 luvun 8 §:n mukaan arvopaperimarkkinarikoksiin sovelletaan, mitä oikeushenkilön rangaistusvastuusta säädetään. Oikeushenkilön rangaistusvastuu - josta säädetään rikoslain 9 luvussa, ulotettiin tällä säännöksellä koskemaan rikoslaissa kriminalisoituja arvopaperimarkkinarikoksia rikoslain 51 luvun uudistuksessa (475/1999) vuonna 1999. Uudistuksen tavoitteena oli korostaa arvopaperimarkkinarikosten yhteiskunnallista merkitystä sekä vahvistaa luottamusta arvopaperimarkkinoiden puolueettomuuteen sekä Suomessa, että kansainvälisesti.<sup>2</sup> Rikoslain 51 luvun 8 §:n säännös onkin tutkimukseni ydin, ja keskeisin tarkastelun kohteeni. Tässä tutkielmassa käsittelen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä tämän säännöksen ja listayhtiön johdon menettelyn näkökulmasta. Perehdyn oikeushenkilön vastuuseen ja

---

<sup>1</sup> Huovinen 2004, s. 3.

<sup>2</sup> HE 254/1998 vp, s. 4-5.

siihen, mikä oikeushenkilön vastuu on ennen kaikkea sisäpiirintiedon hallinnassa ja väärinkäyttötilanteiden ehkäisemisessä.

Pörssiyhtiöllä tarkoitetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 2 luvun 7 §:n mukaan osakeyhtiölain (624/2006) mukaista julkista osakeyhtiötä ja eurooppayhtiölaissa (742/2004) tarkoitettua yhtiötä, jonka yhtiöoikeudellinen kotipaikka on Suomessa ja jonka liikkeeseen laskema osake on kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla. Pörssiyhtiö-termini liittyy läheisesti listayhtiö-termini, joka esiintyy erityisesti itsesääntelyyn liittyvässä yhteydessä. Listayhtiö-käsitteen alkuperä juontaa juurensa Helsingin pörssiin ja sen sääntöihin, joissa termiä käytettiin alun perin sen vuoksi, että pörssissä oli muitakin listoja varsinaisen pörssilistan lisäksi. Vanhan arvopaperimarkkinalain pörssiyhtiön määritelmä kattoi vain pörssilistalla olevat yhtiöt. Nykyisin listayhtiöllä voidaan Suomessa tarkoittaa myös yhtiöitä, jotka on listattu monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä.<sup>3</sup> Ero termien välillä voidaan siis nähdä siinä, että pörssiyhtiö viittaa erityisesti pörssiin listattuihin yrityksiin, kun taas listayhtiö-termini kattaa laajemmin kaikenlaisille markkinapaikoille listatut yritykset. Keskityn tutkimuksessa nimenomaan listayhtiön tapoihin hallinnoida sisäpiiritietoa.

Oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytysten täyttyminen on suoraan sidoksissa sen johdon yksilölliseen toimintaan, kun oikeushenkilö ja sen johto samastetaan. Tällöin johdon toiminta voi muodostaa perustan oikeushenkilön rangaistusvastuulle. Tutkimuksen tavoitteena on tarkastella rikosoikeuden yleisten oppien avulla niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat arvopaperimarkkinoilla toimivien oikeushenkilöiden rikosoikeudelliseen vastuuseen sisäpiirintiedon väärinkäytössä. On luonnollista aloittaa sisäpiirintiedon määritelmällä ja sillä, mitä sen väärinkäytöllä tarkoitetaan ja mitä siitä seuraa.

---

<sup>3</sup> Villa ym. 2020, IV3.

## **1.2 Tutkimuksen tausta**

Sisäpiirintietoa ja sen väärinkäyttöä koskeva sääntely herätti kiinnostukseni ensimmäisen kerran oikeustieteellisten opintojeni aikana suorittamassani harjoittelussa. Työskentelin yrityskauppojen parissa organisaatiossa, jossa sisäpiirintiedon hallinta ja siihen liittyvien sääntöjen noudattaminen olivat keskeisessä asemassa, kun asiakkaina oli esimerkiksi pörssiyhtiötä. Harjoitteluni alussa minun tuli osallistua useisiin pakollisiin koulutuksiin, joissa käsiteltiin sisäpiirintiedon sääntelyä, siihen liittyviä velvollisuuksia ja väärinkäytöstä seuraavia sanktioita. Näiden koulutusten kautta sain käytännön tasolla syvällisemmän ymmärryksen siitä, kuinka tärkeää organisaation toiminnassa on varmistaa, että sisäpiirintietoa käsitellään asianmukaisesti ja että sen väärinkäyttö estetään mahdollisimman tehokkaasti.

Harjoittelukokemukseni herätti minussa kiinnostuksen perehtyä tarkemmin sisäpiirintiedon sääntelyyn ja väärinkäyttöä koskevaan lainsäädäntöön, mikä lopulta johti tämän tutkimusaiheen valintaan. Tutkimukseni tavoitteena on selvittää, mikä on oikeushenkilön rooli sisäpiirintiedon väärinkäytön ehkäisemisessä. Tutkimuksessani tarkastelen myös, miten sisäpiirintietoon liittyvä lainsäädäntö ja valvonta ovat kehittyneet, sekä arvioin oikeuskäytännön ja tunnettujen tapausten kautta, miten oikeushenkilön rangaistusvastuuta sovelletaan käytännössä.

## **1.3 Tutkimuskysymys**

Oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltaminen on moniulotteinen prosessi, jossa johdon rooli on keskeinen. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan erityisesti listayhtiöiden johdon vastuuta sisäpiirintiedon väärinkäytön yhteydessä ja sitä, miten johdon toiminta vaikuttaa oikeushenkilön rangaistusvastuuseen. Tutkimuskysymykseni on: "Millainen rooli listayhtiön johdolla on oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltamisessa sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevissa rikoksissa?".

Sisäpiirisääntelyyn liittyy monia mielenkiintoisia näkökulmia, mutta tässä tutkielmassa tutkimuskysymys on rajattu koskemaan ainoastaan rikosoikeudellisesti rangaistavaksi säädettyjä sisäpiirintiedon väärinkäytöksiä. Muut arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttömuodot jäävät tutkimuksen ulkopuolelle. Rajaan tutkimukseni koskemaan Suomen lainsäädännön sääntelyä sisäpiirintiedosta, vaikka kaupankäynti arvopaperimarkkinoilla usein onkin kansainvälistä. Tutkimuksessa ei ole mukana

oikeusvertailua muihin maihin, eikä ulkomaista oikeuskäytäntöä ole näin ollen juurikaan hyödynnetty tutkielmassa.

Tutkimus on merkityksellinen, koska sisäpiirintiedon väärinkäyttö voi vakavasti horjuttaa rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta ja sijoittajien luottamusta. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö on nykyisin jopa kaikkein eniten arvopaperimarkkinoiden puolueettomuutta ja luotettavuutta vaarantava teko.

Pelkkä epäily arvopaperimarkkinoiden tai sisäpiirintiedon väärinkäytöstä riittää usein heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden puolueettomuuteen sekä vaikuttamaan negatiivisesti liikkeeseenlaskijaan ja sisäpiiriläisiin.<sup>4</sup> Vaikka yksittäisestä arvopaperimarkkinarikoksesta koitua taloudellinen vahinko ei olisikaan merkittävä, rikoksella voi silti olla merkittävä vaikutus markkinoiden yleiseen luotettavuuteen, mikä puolestaan voi heijastua laajasti yhteiskuntaan.<sup>5</sup>

Huomasin tutkielma-aihetta pohtiessani, ettei tutkimusta sisäpiirintiedon väärinkäytöksistä ole juurikaan, jos lainkaan, tehty oikeushenkilön rangaistusvastuun näkökulmasta. Koen tällaiselle tutkimukselle olevan tarvetta, sillä oikeushenkilöiden, rooli sisäpiirintiedon väärinkäytössä on merkittävä ja usein aliedustettu oikeustieteellisessä tutkimuksessa. Yritysten vastuu ja mahdolliset sanktiot sisäpiirintiedon väärinkäytöstä ovat keskeisiä kysymyksiä, kun pyritään varmistamaan markkinoiden reiluus ja luotettavuus. Ymmärtämällä oikeushenkilöiden rangaistusvastuun dynamiikkaa voidaan kehittää entistä parempia sääntely- ja valvontakäytäntöjä, jotka ehkäisevät väärinkäytöksiä ja edistävät markkinoiden luotettavuutta.

Tutkiessani oikeushenkilön rangaistusvastuuta sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevissa rikoksissa, on luonnollisesti tärkeää ottaa huomioon tulkintakäytäntö eli aihetta koskeva oikeuskäytäntö. Koska oikeuskäytäntöä aiheesta on vähän, tärkeänä oikeuslähteenä toimii myös oikeuskirjallisuus. Oikeushenkilön rangaistusvastuuta on käsitelty suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa melko vähän. Yksi syy tälle on epäilemättä se, että oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevia tapauksia on ollut suomalaisissa tuomioistuimissa suhteellisen vähän, ja enemmistö niistäkin liittyy työturvallisuuteen tai

---

<sup>4</sup> Ståhlberg 2000, s. 731. Ks. myös Sillanpää 2006, s. 686–687.

<sup>5</sup> Häyrynen 2006a, s. 332–333.

ympäristörikoksiin. Niin rikosoikeudessa kuin kriminologiassakin rikollisuus on lähtökohtaisesti ymmärretty individualistisesti, joten aiheen tutkiminen sekä lainopillisesta että empiirisestä näkökulmasta on ollut melko vähäistä.<sup>6</sup> Tästä huolimatta uskon oikeushenkilön rangaistusvastuun merkityksen ja ehkä myös sen soveltamisalan laajenevan markkinoiden vilkastuessa jatkuvasti.

Koen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevan tutkimuksen olevan myös ajankohtainen, koska markkinoiden monimutkaisuus ja digitaalinen kehitys ovat lisänneet sekä väärinkäytösmahdollisuuksia että seurannan vaikeutta. Digitalisaatio, teknologian kehitys ja sijoitustuotteiden monimuotoisuus ovat luoneet uusia mahdollisuuksia ja samalla riskejä. Lisäksi sisäpiirintiedon sääntely on muuttunut, erityisesti Euroopan unionin markkinoiden väärinkäyttöä koskevan asetuksen (eng. Market Abuse Regulation, (EU) 596/2014) myötä, mikä luo uusia tarpeita tehokkaalle valvonnalle. Aiheen ympärillä tapahtunut kehitys lisää tutkimuksen tarvetta, ja näinkin tämän kaltaisen tutkimusaiheen hyvänä haasteena.

#### **1.4 Tutkimusmetodi ja tutkielman rakenne**

Tutkimukseni metodi on oikeusdogmaattinen eli lainopillinen. Oikeusdogmaattinen tutkimusmetodi keskittyy voimassa olevan oikeuden analysoimiseen ja tulkintaan, tavoitteenaan ymmärtää lain sisältöä, rakennetta ja soveltamista. Tämän metodin avulla tutkin lainsäädännön, oikeuskäytännön ja oikeusoppineiden kannanottojen vuorovaikutusta sekä lainmuutosten vaikutuksia käytäntöön. Oikeusdogmaattinen lähestymistapa perustuu ensisijaisesti vahvasti velvoittaviin oikeuslähteisiin, kuten lakeihin, asetuksiin ja tuomioihin, mikä mahdollistaa objektiivisen ja systemaattisen oikeuden ymmärtämisen. Lainopissa tutkitaan oikeussääntöjen sisältöjä ja järjestellään niitä, kun taas lain soveltamisessa oikeussääntöjen tulkinta kohdistuu tositahtumiin ja niiden arvioimiseen. Lainsoveltaja toimii "ratkaisijan" roolissa, kun taas lainopissa ollaan enemmän "tarkkailijan" asemassa.<sup>7</sup> Myös oikeusperiaatteiden tulkinta on olennainen osa lainopin tehtäviä. Lainoppi arvioi ja sovittaa yhteen erilaisia oikeusperiaatteita, mikä vaatii samalla myös oikeusnormien tulkintaa.<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> Lähteenmäki ym. 2016, s. 1055.

<sup>7</sup> Aarnio 1989, s. 57.

<sup>8</sup> Hirvonen 2011, s. 24.



Tutkielmani keskeinen tavoite on näin ollen voimassa olevan oikeuden systematisointi ja tulkinta eli oikeussäännösten sisällön selvittäminen. Tahallisuus ja tuottamus ovat olleet keskeisiä lainopillisia tutkimuskohteita alusta alkaen.<sup>9</sup> Koska tahallisuudella ja tuottamuksella on merkittävä rooli arvioitaessa sisäpiirintiedon väärinkäyttöä sekä oikeushenkilön rangaistusvastuuta, lainopillinen tutkimus soveltuu hyvin näiden teemojen käsittelyyn. Vaikka lainopilliselle tutkimukselle ei oikeuskirjallisuudessa anneta erityistä auktoriteettiasemaa, sen merkitys on silti huomattava alan kaikille oikeudellisille toimijoille. Lainopillinen tutkimus ja siihen liittyvä systematisointi vaikuttavat laajasti oikeustieteen kentällä ja muokkaavat alan toimijoiden ajattelua ja käsityksiä.<sup>10</sup>

Rikoslainoppi on oikeustieteellisen tutkimuksen perinteisin osa-alue ja edustaa rikosoikeuden perusluonteen tutkimusta. Lainopillisen tutkimuksen päätehtävänä on tulkita ja systematisoida oikeudellisia sääntöjä, kun taas rikoslainoppi keskittyy rikosoikeuden sääntöjen, periaatteiden ja keskeisten käsitteiden tulkintaan ja järjestämiseen. Tämän vuoksi sen tutkimuskohteita ovat muun muassa juuri tahallisuuden ja tuottamuksen teoriat, rikosoikeudellinen kausaliteetti, yritysoppi, rikosoikeudellinen osallisuus sekä rikoslain erityisosaan liittyvät kysymykset. Rikoslainopillisessa tutkimuksessa paneudutaan lainsäädäntöön, sen esitöihin ja oikeuskäytäntöön, ja tavoitteena on usein tarjota käytännön soveltajille, kuten tuomioistuimille ja syyttäjille, perusteltuja tulkintasuosituksia voimassa olevan rikoslainsäädännön osalta.<sup>11</sup>

Tutkielma jakautuu neljään päälukuun, ja näiden alalukuihin. Ensimmäisessä luvussa tarkastelen sisäpiirintiedon määritelmää ja kriteerejä, toisessa luvussa sisäpiirintiedon väärinkäyttöä, kolmannessa luvussa oikeushenkilön rangaistusvastuuta, ja neljännessä luvussa listayhtiöiden tapoja hallinnoida sisäpiirintietoa.

---

<sup>9</sup> Nuotio 2009, s. 1289.

<sup>10</sup> Nuotio 2009, s. 1279.

<sup>11</sup> Melander 2010, s. 9.

## 2 MITÄ SISÄPIIRINTIETO ON?

### 2.1 Sisäpiirintiedon määritelmä

Sisäpiirintiedon määrittely on sisäpiirisääntelyn välttämätön osa. Määritelmän avulla voidaan erottaa markkinoilla vapaasti hyväksikäytettävä tieto ja sisäpiirisääntelyn rajoitusten alainen tieto toisistaan. Käsite voidaan kuitenkin määritellä eri tavoin, vaikka kaikilla määritelmillä onkin yhteinen tavoite, eli markkinoiden toiminnan turvaaminen. Käsitteen määrittelyn tulkinnanvaraisuutta kuvaa jo hyvin se, miten useasti sisäpiirintiedon määritelmä on muuttunut vuosien saatossa.<sup>12</sup>

Sisäpiirintiedon määritelmäsäännöt löytyvät nykyisin 16.4.2014 annetusta Euroopan parlamentin ja neuvoston markkinoiden väärinkäyttöasetuksesta, johon sääntely vuonna 2016 siirrettiin. Arvopaperimarkkinalain 12 luvun 1 §:n mukaan sisäpiirintiedosta, sisäpiirikaupoista, sisäpiirintiedon laittomasta ilmaisemisesta, markkinoiden manipuloinnista ja niitä koskevista poikkeuksista sekä markkinoiden väärinkäytön estämisestä ja havaitsemisesta, sisäpiiriluelleloista, johtohenkilöiden liiketoimista ja sijoitussuosituksista säädetään markkinoiden väärinkäyttöasetuksessa. Nykyisessä Suomen arvopaperimarkkinaoikeudessa ei siis enää säädellä sisäpiirintiedon määritelmää. Jo ennen arvopaperimarkkinaoikeudellista sääntelyä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä säädettiin osakeyhtiölaissa, jolloin sääntely keskittyi nimenomaisesti osakeyhtiön johtohenkilöihin. Markkinaoikeudellista näkökulmaa sääntelyssä ei tällöin ollut lainkaan, kun taas nykyisin näkökulma on siirtynyt yrityksen näkökulmasta markkinoiden näkökulmaksi.<sup>13</sup>

Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (jäljempänä ”MAR-asetus”) 7 artiklassa määritellään sisäpiirintieto EU-tasolla, ja sitä sovelletaan kaikkiin EU-jäsenvaltioihin, Suomi mukaan lukien. 7 artiklan 1 a) kohdan mukaan sisäpiirintieto on luonteeltaan täsmällistä ja julkistamatonta tietoa, joka liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijaan taikka yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden hintoihin tai niihin liittyvien rahoitusjohdannaisten hintaan.

---

<sup>12</sup> Annola 2005, s. 208.

<sup>13</sup> Ibid, s. 216.

MAR 7 artiklan määritelmästä voidaan erottaa neljä sisäpiirintiedon osatekijää, joita ovat täsmällisyys, julkistamattomuus, olennaisuus sekä rahoitusvälineliitännäisyys. *Kotiranta* on katsonut sisäpiirintiedon määritelmän perustuvat neljään päätekijään. Ensimmäinen näistä on vaihdettavuusedellytys, joka tarkoittaa sitä, että tiedon on koskettava arvopaperia, joka on kaupankäynnin kohteena. Toisin sanoen, kyseisen arvopaperin tulee olla markkinoilla vaihdettavissa, esimerkiksi osakkeiden osalta pörssissä noteerattuja. Toinen pääedellytys on täsmällisyusedellytys, jonka mukaan tiedon on siis oltava luonteeltaan täsmällistä. Kolmas pääedellytys on julkistamattomuusedellytys, mikä tarkoittaa, että jos tieto on jo julkistettu tai jos se on markkinoiden tiedossa, sitä ei enää voida pitää sisäpiirintietona. Jo julkistettu tieto ei anna sen haltijalle etulyöntiasemaa markkinoilla. Neljäs pääedellytys on olennaisuusedellytys, joka tarkoittaa, että tiedon on oltava omiaan vaikuttamaan arvopaperin arvoon. Olennaisuusedellytys jakautuu kahteen osaan. Ensinnäkin on omiaan -osaedellytys, joka tarkoittaa, että tiedon on tyypillisesti vaikuttava juuri kyseisen arvopaperin arvoon. Olennaisesti-osaedellytys puolestaan edellyttää, että tiedon vaikutus arvopaperin arvoon on vähäistä suurempi. Näiden edellytysten täytyessä tieto voi olla sisäpiirintietoa, joka on lain mukaan kiellettyä käyttää kaupankäynnissä ennen kuin se on julkistettu.<sup>14</sup> *Knutsin* mukaan suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa ei ole yksiselitteistä linjaa sen suhteen, tulisiko määritelmässä ottaa huomioon kolme vai neljä osatekijää.<sup>15</sup>

Arvopaperimarkkinoilla käytettävien yleisten arviointikriteerien mukaan ollakseen sisäpiirintietoa tiedon on oltava sellaista, että sillä on tavallisesti vaikutusta arvopaperin hintaan tai arvoon. Ei kuitenkaan vaadita, että tiedolla olisi todellinen vaikutus. Säännöksen tarkoitus ei ole rangaista sellaisen tiedon hyödyntämisestä, jolla on vain vähäinen vaikutus arvopaperin hintaan tai arvoon, vaikka vaikutus olisikin kiistaton. Vaikutuksen merkittävyyttä ei myöskään arvioida pelkästään sen perusteella, kuinka paljon arvopaperin arvo tai hinta on muuttunut, vaan muutos on suhteutettava markkinoiden tavallisiin muutoksiin. Usein jo pieni, muutamankin prosentin äkillinen muutos voidaan katsoa merkittäväksi.<sup>16</sup> Näin on siitä huolimatta, että olennaisuutta ei ole mahdollista määritellä etukäteen sen perusteella, minkä prosenttimääräisen muutoksen sisäpiirintieto aiheuttaa arvopaperin kurssiin – koska olennaisuusarvio joudutaan

---

<sup>14</sup> Kotiranta 2014, s. 290.

<sup>15</sup> Knuts 2011, s. 27.

<sup>16</sup> HE 254/1998 vp, s. 35.

tekemään tapauskohtaisesti ennen julkistamista käytettävissä olevien tietojen perusteella.<sup>17</sup>

Ensisijaisella sisäpiirillä viitataan niihin henkilöihin, jotka ovat saaneet tiedon suoraan alkuperäisestä lähteestä, kuten yhtiön ylimmät johtohenkilöt tai tilintarkastajat. Myös rikollisesti hankittu tieto voi myöntää henkilölle ensisijaisen sisäpiiriläisen aseman. Toissijainen sisäpiiri taas koostuu huomattavasti laajemmasta joukosta henkilöitä, jotka ovat saaneet tietoa ensisijaisilta sisäpiiriläisiltä tai jonkin välikäden kautta. Keskeinen ero ensisijaisen ja toissijaisen sisäpiirin välillä on se, että ensisijaisilta sisäpiiriläisiltä voidaan odottaa laajempaa selonottovelvollisuutta sen osalta, onko heidän saamansa tieto luokiteltavissa sisäpiirintiedoksi.<sup>18</sup>

Sisäpiirintiedon merkitys arvioidaan aina tapauskohtaisesti ottaen huomioon kunkin tilanteen erityispiirteet ja olosuhteet.<sup>19</sup> Sisäpiirintietoa voi olla esimerkiksi tieto yhtiön taloudellisesta tilanteesta tai tuloksen merkittävästä muutoksesta, yhtiön sulautumisesta, jakautumisesta tai muusta tärkeästä yritysjärjestelystä. Se voi olla myös osakeantiin, ostotai lunastustarjoukseen tai muihin osakkeita koskeviin muutoksiin, kuten osakkeiden yhdistämiseen tai jakamiseen liittyvää tietoa.<sup>20</sup> Lisäksi sisäpiirintietoa voivat olla luottotappiot, uudet yhteistyöprojektit, tutkimustulokset, uuden tuotteen kehitys, oikeudelliset prosessit, taloudelliset ongelmat, viranomaispäätökset, muutokset yhtiön taloudellisessa asemassa ja muut merkittävät muutokset organisaation toiminnassa.<sup>21</sup>

Sisäpiirintieto voi myös liittyä usean listayhtiön arvopapereihin, esimerkiksi kun yhtiö A tekee sopimuksen yhtiöiden B ja C kanssa. Tällöin tiedon merkitystä on arvioitava erikseen kunkin yhtiön osalta. On mahdollista, että sopimustieto on sisäpiirintietoa B:n osakkeiden osalta, mutta ei yhtiö A:n tai C:n osakkeiden osalta, esimerkiksi yhtiöiden koon tai toimialojen erojen takia. Myös rahoitusvälineen tyyppi voi vaikuttaa siihen, katsotaanko tietoa sisäpiirintiedoksi. Esimerkiksi tieto, joka todennäköisesti vaikuttaisi merkittävästi listayhtiön osakkeiden hintoihin, ei välttämättä vaikuttaisi samalla tavalla kyseisen yhtiön liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjalainojen hintoihin.

---

<sup>17</sup> Villa ym. 2020, IV3.

<sup>18</sup> Häyrynen - Parkkonen 2006, s. 27—28.

<sup>19</sup> Villa ym. 2020, IV3.

<sup>20</sup> Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje 2023, s. 10–11.

<sup>21</sup> Villa ym. 2020, IV3.

Sisäpiirintietoa koskevat tulkintakysymykset ratkaistaan viime kädessä tapauskohtaisesti tuomioistuimessa. Sisäpiirintiedon käsitettä määrittelevät myös Euroopan unionin komissio, ESMA (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) ja Euroopan unionin tuomioistuin. Tulkintatilanteissa kansallinen tuomioistuin voi esittää kysymyksen unionin oikeuden tulkinnasta Euroopan unionin tuomioistuimelle.<sup>22</sup>

### 2.1.1 Täsmällisyys ja olennaisuus

MAR-asetuksen artiklan 7 mukaan täsmällisellä tiedolla tarkoitetaan tietoa, joka koskee ilmenneitä olosuhteita tai sellaisia olosuhteita, joiden voidaan kohtuudella olettaa ilmenevän, tai toteutunutta tapahtumaa tai tapahtumaa, jonka voidaan kohtuudella olettaa toteutuvan, edellyttäen, että tieto on riittävän tarkkaa, jotta sen perusteella voidaan tehdä johtopäätös näiden olosuhteiden tai tapahtuman mahdollisesta vaikutuksesta hintoihin. Oikeuskirjallisuudessa esitetään, että sisäpiirintiedon täsmällisyysvaatimus koostuu kahdesta osatekijästä. Molempien edellytysten on täytyttävä, jotta tieto voidaan katsoa riittävän täsmälliseksi sisäpiirintiedoksi. Ensimmäinen osatekijä koskee tiedon sisältöä, eli on tarkennettava, mitä tieto tarkalleen ottaen kattaa. Toinen osatekijä puolestaan arvioi, millaisia lisävaatimuksia täsmällisyys asettaa tiedolle.<sup>23</sup> Täsmällisyydellä viitataan oletettuun merkittävään vaikutukseen osakkeen hintaan. Siksi tiedon tulee olla paitsi täsmällistä ja vielä julkistamatonta, myös riittävän merkityksellistä täyttääkseen sisäpiirintiedon kriteerit.<sup>24</sup>

Olennaisuusvaatimuksen tarkastelussa keskeinen elementti on niin sanottu järkevän sijoittajan testi. Sen mukaan tieto on olennaista, jos sillä on merkittävä vaikutus rahoitusvälineen hintaan ja järkevä sijoittaja käyttäisi sitä todennäköisesti sijoituspäätöksensä pohjana.<sup>25</sup> Näin on vakiintuneesti katsottu myös oikeuskirjallisuudessa.<sup>26</sup> Järkevä ja huolellinen sijoittaja pohtii sijoituspäätöksiään perusteellisesti ja kiinnittää huomiota myös pieniin yksityiskohtiin päätöstä tehdessään. Olennaisuuden arvioinnissa liikkeeseenlaskijat usein tarkastelevat tiedon merkityksellisyyttä vertaamalla sitä muun muassa aiempaan tiedonantokäytäntöön,

---

<sup>22</sup> Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje 2023, s. 10–11.

<sup>23</sup> Knuts 2011, s. 32.

<sup>24</sup> Villa ym. 2020, IV3.

<sup>25</sup> Annola 2007, s. 863 ja HE 137/2004 vp, s. 22.

<sup>26</sup> Ks. esim. Karjalainen ym. 2008, s. 139 ja Häyrynen 2006a, s. 271.

aikaisemmin samasta asiasta tehtyihin julkistuksiin, markkinoiden odotuksiin ja markkinareaktioihin. Tämä arviointi voi myös pohjautua siihen, mitä yhtiö ja sen kilpailijat ovat samalla toimialalla aiemmin julkisesti viestineet sekä yhtiön omaan tiedonantopolitiikkaan. Käytännössä arvio perustuu usein pitkälti kokemukseen. Kun sääntelyn tavoitteena on minimoida informaatioasymmetriaa, voi tämä laskea olennaisuuskynnystä, jolloin pitkäkestoisissa menettelyissä merkityksellisyyskynnys ylittyy jo suhteellisen aikaisessa vaiheessa.<sup>27</sup>

Hyödykejohtannaisia koskeva sisäpiirintieto on MAR-asetuksen 1 b) kohdan mukaan tietoa, joka on täsmällistä ja julkistamatonta ja liittyy suoraan tai epäsuorasti yhteen tai useampaan hyödykejohtannaiseen tai niihin liittyvään hyödykkeiden spot-sopimukseen. Tiedolla voisi olla merkittävä vaikutus johdannaisten tai niihin liittyvien spot-sopimusten hintaan, mikäli tieto on sellaista, jonka kohtuudella voi olettaa tulevan julkiseksi tai jota edellytetään julkistettavaksi johdannaisten tai spot-markkinoiden sääntöjen tai sopimusten nojalla. Myös päästöoikeuksien ja niihin perustuvien huutokauppatuotteiden osalta tieto on täsmällistä ja julkistamatonta, ja liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan tällaiseen välineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus tällaisten välineiden tai niihin liittyvien rahoitusjohtannaisten hintoihin. Niiden henkilöiden osalta, joiden tehtävänä on rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteuttaminen, sisäpiirintiedolla tarkoitetaan 1 d) kohdan mukaan myös asiakkaan antamaa ja asiakkaalle toteutettavana olevaa rahoitusvälineisiin liittyvää toimeksiantoa koskevaa luonteeltaan täsmällistä tietoa, joka liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijaan taikka yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen ja jolla, jos se julkistettaisiin, todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden, niihin liittyvien hyödykkeitä koskevien spot-sopimusten tai niihin liittyvien rahoitusjohtannaisten hintaan.

Tiedon katsotaan asetuksen mukaan olevan täsmällistä, jos se viittaa ilmenneisiin olosuhteisiin tai sellaisiin olosuhteisiin, joiden kohtuudella voidaan olettaa ilmenevän, tai toteutuneeseen tapahtumaan tai tapahtumaan, jonka voidaan kohtuudella olettaa toteutuvan, edellyttäen että se on riittävän tarkkaa, jotta sen perusteella voidaan tehdä johtopäätös edellä mainittujen olosuhteiden tai edellä mainitun tapahtuman mahdollisesta vaikutuksesta rahoitusvälineiden tai niihin liittyvien rahoitusjohtannaisten, kyseisiin

---

<sup>27</sup> Villa ym. 2020, IV3.

rahoitusvälineisiin liittyvien hyödykkeitä koskevien spot-sopimusten tai päästöoikeuksiin perustuvien huutokauppatuotteiden hintoihin.

Sisäpiirintiedon täsmällisyyden edellytys voidaan siis katsoa täyttyväksi silloin, kun olosuhteilla tai tapahtumalla on objektiivisesti arvioiden todellinen mahdollisuus ilmetä tai toteutua.<sup>28</sup> Korkein oikeus on tapauksessa KKO 2006:110 linjannut, että sisäpiirintiedon täsmällisyyden vaatimus ei tarkoita sitä, että epävarmat suunnitelmat suljettaisiin sisäpiirintiedon ulkopuolelle.<sup>29</sup> Se, että liikkeeseenlaskija on varautunut erilaisiin toimintavaihtoehtoihin, ei tarkoita, että näitä vaihtoehtoja koskevat tiedot jäisivät sisäpiirintiedon ulkopuolelle. Korkein oikeus on korostanut tätä myös ratkaisussaan KKO 2024:25, jota käsitellään tarkemmin jäljempänä.

Pitkäkestoisissa menettelyissä, joissa pyritään tai jotka johtavat erityisten olosuhteiden ilmenemiseen tai tietyn tapahtuman toteutumiseen, täsmällisenä tietona voidaan pitää sekä näitä tulevia olosuhteita tai tapahtumaa että kyseisen menettelyn välivaiheita, jotka liittyvät kyseisten tulevien olosuhteiden ilmenemiseen tai kyseisen tulevan tapahtuman toteutumiseen. Pitkäkestoisen menettelyn välivaihe katsotaan sisäpiirintiedoksi, jos se sellaisenaan täyttää tässä artikkelissa tarkoitettut sisäpiirintiedon kriteerit.

### **2.1.2 Julkistamattomuus**

Sisäpiirintiedon julkistamattomuuden edellytys tarkoittaa, että tietoa ei ole julkaistu MAR-asetuksen mukaisesti. Tieto katsotaan julkiseksi heti, kun se on julkaistu, koska se vaikuttaa nopeasti arvopaperin hintaan. Tällöin tieto lakkaa olemasta sisäpiirintietoa. Sisäpiirintiedon julkistaminen tapahtuu markkinoiden väärinkäyttöasetuksen, arvopaperimarkkinalain ja markkinapaikan tiedottamissääntöjen mukaisesti, kuten pörssitiedotteiden julkaisemisena ja tiedon esittämisenä yhtiön verkkosivuilla.<sup>30</sup> Osakemarkkinoiden sujuvan toiminnan ja sisäpiirintiedon väärinkäytösten estämiseksi on suositeltavaa, että yhtiöt tiedottavat mahdollisimman varhaisessa vaiheessa myös valmisteluvaiheessa olevista asioista.<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> Kotiranta 2024a, s. 11.

<sup>29</sup> KKO 2006:110.

<sup>30</sup> Villa ym. 2020, IV3.

<sup>31</sup> HE 157/1988 vp, s. 29.

Organisaation toimintaa ohjaavat normit vaikuttavat tiedon julkistettuisuuteen ja muihin tietoa koskeviin toimenpiteisiin. Tiedon julkistettuisuutta arvioitaessa voidaan näin ollen hyödyntää organisaation toimintaa tiedon käsittelyn osalta.<sup>32</sup> MAR-asetuksen 19 artiklan mukaan johtotehtävissä toimivat henkilöt sekä heidän lähipiirinsä ovat velvollisia ilmoittamaan liikkeeseenlaskijalle tai päästöoikeuksien markkinoilla toimivalle osapuolelle sekä toimivaltaiselle viranomaiselle – Suomessa Finanssivalvonnalle - kaikista omaan lukuunsa tekemistään liiketoimista, jotka liittyvät kyseisen liikkeeseenlaskijan osakkeisiin, vieraan pääoman ehtoihin välineisiin, johdannaisiin tai muihin vastaaviin rahoitusvälineisiin. Lähipiiriin MAR-asetuksen mukaan kuuluvat puoliso tai vastaava kumppani, huollettavana olevat lapset sekä samassa taloudessa vähintään vuoden ajan asuneet sukulaiset. Lisäksi siihen lasketaan oikeushenkilöt, trustit tai henkilöyhtiöt, joissa kyseinen henkilö tai hänen puolisonsa, huollettava lapsensa tai samassa taloudessa asuva sukulainen toimii johtotehtävissä, tai jotka ovat hänen määräysvallassaan tai perustettu hänen hyväkseen tai hyödyttävät hänen taloudellisia etujaan merkittävästi.

Julkisuuden lisääminen on jo lain säätämisestä lähtien ollut keskeinen keino sijoittajien luottamuksen vahvistamiseksi arvopaperimarkkinoihin. Taustalla on ajatus siitä, että markkinoita ja niiden sisäpiiriläisiä koskevan tiedon julkisuus tukee hinnanmuodostuksen luotettavuutta ja markkinoiden uskottavuutta.<sup>33</sup> Kansantalouden suotuisan kehityksen mahdollistamiseksi yrityksillä on oltava mahdollisuus hankkia edullista pääomaa investointeihin, jotka tukevat niiden kilpailukykyä ja uudistumista. Tämä edellyttää, että sijoittajat luottavat arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Sijoittajien tulee voida luottaa, että sijoittamisen riskit pohjautuvat liikkeelle laskeneiden yritysten taloudelliseen kannattavuuteen, eivätkä markkinoiden rakenteeseen tai siellä toimivien tahojen epäilyttäviin ja epäeettisiin käytäntöihin.<sup>34</sup>

Vaikka ilmoitusvelvollisuus koskee sisäpiiriläisiä, tiedon julkistamisesta vastuu on kuitenkin yhtiöllä.<sup>35</sup> Ilmoitusvelvollisuuden tavoitteena on siis parantaa läpinäkyvyyttä ja tasapainottaa tiedon saantia sisäpiiriläisten sekä muiden markkinaosapuolten kesken. Tavoitteeseen ei kuitenkaan päästä pelkästään ilmoitusvelvollisuuden noudattamisella,

---

<sup>32</sup> Annola 2005, s. 102.

<sup>33</sup> Knuts - Parkkonen 2014, s. 384.

<sup>34</sup> HE 157/1988 vp, s. 3.

<sup>35</sup> Knuts - Parkkonen 2014, s. 384.



vaan ilmoitusten perusteella kerätyt tiedot on asetettava saataville julkisesti, jotta myös kolmannet osapuolet voivat hyödyntää ilmoitusvelvollisuuden kautta saatavaa tietoa yhtiöiden tilanteesta.<sup>36</sup>

Käytännössä tiedon julkistamattomuus vain harvoin, jos koskaan, on tekijä, joka poissulkee tiedon sisäpiirintietoluonteen. Jos tieto olisikin teoriassa markkinoiden käytettävissä, vaikka sitä ei olisi julkaistu markkinoiden väärinkäyttöasetuksen mukaisesti, voi syntyä tilanteita, joissa laillisesti hankittu tieto johtaa syytöksiin sisäpiirintiedon väärinkäytöstä, jos liikkeeseenlaskija ei ole itse julkistanut kyseistä tietoa. Esimerkkinä tällaisesta voisi olla tilanne, jossa sijoittaja tekee sijoituksen nopeasti saadessaan tiedon merkittävästä päätöksestä, ennen kuin liikkeeseenlaskija ehtii julkistaa päätöksen ja sen vaikutukset toimintaansa.

Julkisesti saatavilla olevien tietojen yhdistäminen yksityisesti käytettäväksi tuotettuun tietoon ei itsessään tee näistä tiedoista sisäpiirintietoa. Esimerkiksi julkisesti saatavilla oleviin tietoihin perustuvat sijoitusanalyysit tai -tutkimukset eivät itsessään ole sisäpiirintietoa, vaikka tietyissä tilanteissa vastuukysymykset voivat olla monimutkaisia. Laajalle joukolle levinnyt sisäpiirintieto taas ei lakkaa olemasta sisäpiirintietoa pelkästään siitä syystä, että tieto on useiden markkinatoimijoiden tiedossa, mikäli tieto on edelleen vain rajoitetulla – vaikkakin laajalla – piirillä.<sup>37</sup> Sääntelyn suurin haaste onkin määrittää, mikä tieto on hankittu oikeudenmukaisella tavalla ja mikä taas epäoikeudenmukaisella tavalla.<sup>38</sup>

Oikeuskirjallisuuden mukaan julkistamattoman tiedon käyttö tulevaan tai valmisteltavana olevaan julkiseen ostotarjoukseen liittyen olisi kaikkein tyypillisin esimerkki sisäpiirintiedon väärinkäytöstä.<sup>39</sup> Tulevasta osto- tai lunastustarjouksesta saatua sisäpiirintietoa voidaan pitää kaikkein merkittävimpana tietojä, koska silloin on usein jo etukäteen tiedossa hinta, joka arvopaperista maksetaan tarjouksen mahdollisesti toteutuessa. Muissa sisäpiirintietotilanteissa on tavallisesti epäselvempää, kuinka paljon tieto vaikuttaa arvopaperin arvoon tai hintaan.<sup>40</sup>

---

<sup>36</sup> Ibid, s. 382.

<sup>37</sup> Villa ym. 2020, IV3.

<sup>38</sup> Kurenmaa 2003, s. 4.

<sup>39</sup> Kotiranta 2014, s. 155.

<sup>40</sup> Kurenmaa 2003, s. 137.

Julkinen ostotarjous tarjoaa merkittävän etulyöntiaseman tiedon saaville henkilöille. Tällainen tieto tulee usein markkinoiden ulkopuolelta, yleensä yrityksen sisäpuolelta. Tiedon saaminen julkisesta ostotarjouksesta voi myös asettaa henkilön sisäpiiriin. Asema, joka antaa pääsyn sellaiseen tietoon, voi olla myös kohdeyhtiön ulkopuolella. Julkisen ostotarjouksen osalta lähtökohtana on, että henkilö, joka saa markkinatietoa, voi siirtyä ensisijaiseen sisäpiiriin, jolloin häntä koskevat sisäpiirisääntöjen rajoitukset. Tarjouksen tehneen yhtiön toimihenkilöt, jotka saavat tietoa ostotarjouksesta, eivät saa käyttää tätä tietoa omaksi hyödykseen hankkiakseen kohdeyhtiön osakkeita.<sup>41</sup> Sisäpiirintietoa voi käytännössä olla myös pelkkä tieto tulevasta ostotarjouksesta, vaikka lopullista hintaa ei olisi vielä päätetty. Tämä johtuu siitä, että yleensä on tiedossa julkisten ostotarjousten lähes aina ylittävän ostotarjousta edeltävän pörssikurssin. Myös tilanne, jossa tiedetään ostotarjouksen kohdistuvan jompaankumpaan kahdesta vaihtoehdosta, voi olla sisäpiirintietoa, vaikka lopullista päätöstä ei olisikaan vielä tehty. Tällaisessa tapauksessa sijoittaja voisi varautua ostamalla molempien yhtiöiden arvopapereita hyödyntääkseen saamansa sisäpiirintiedon.<sup>42</sup>

### **2.1.2.1 Saatavuuskriteeri**

Saatavuuskriteeri on sisäpiirintiedon määritelmän erottamaton osa. On välttämätöntä, ettei tieto ole kaikkien markkinoilla toimivien tiedossa. Saatavuusarviointi voidaan tiedon saatavuuden lisäksi liittää tiedon salaisuusasteeseen, sen levinneisyyteen. Kaikkia määritelmätapoja yhdistää se, että tiedon haltuunsa saaneet ovat jollain tavalla etuoikeutetussa asemassa muihin markkinatoimijoihin nähden.<sup>43</sup> Saatavuuskriteeri tarkoittaa sisäpiirintiedon osalta sitä, että tieto on rajoitetusti saatavilla vain tietyille henkilöille, eikä sitä ole julkisesti tai yleisesti saatavilla. Saatavuuskriteeri käy ilmi erityisesti MAR-asetuksen artiklasta 7 ja artiklasta 8.

Sisäpiirintiedon saatavuuskriteerin täyttymisen arviointi voidaan jakaa kahteen vaiheeseen. Ensinnäkin on tarkasteltava tiedon julkistamistapaa ja toiseksi on arvioitava, kuinka hyvin väitetty sisäpiirintieto vastaa julkistettua tietoa. Ensimmäisessä vaiheessa keskitytään siihen, onko tiedon julkistamistapa ollut riittävän tehokas poistamaan sen sisäpiirintiedon luonteen. Tällöin tarkastellaan sitä, voiko kyseisellä tavalla julkistettu tai

---

<sup>41</sup> Annola 2005, s. 158–160.

<sup>42</sup> Kurenmaa 2003, s. 137.

<sup>43</sup> Annola 2005, s. 209.

saatavilla oleva tieto yleensä menettää sisäpiirintiedon aseman. Tämä arviointi ei kohdistu tiedon sisältöön sinänsä, joten vielä tässä vaiheessa ei ole merkitystä, mistä informaatiosta on kyse. Toisessa vaiheessa puolestaan arvioidaan saatavuuskriteerin näkökulmasta sitä, oliko juuri kyseinen informaatio julkistettu. Tieto voi olla julkaistu kokonaisuudessaan tai osittain.<sup>44</sup> Saatavuuskriteerin täytyminen voi toimitilimessä julkistamisen myötä toteutua käytännössä yhteisön jäsenistön tai sen osakkeenomistajien kokouksessa. Saatavuuskriteerin täyttymiseen voivat vaikuttaa yhtäältä mahdollinen kokoukseen osallistumisen matala kynnys sekä toisaalta kokoukseen osallistuvien henkilöiden suuri määrä ja henkilöiden kuulumisen arvopaperimarkkinoiden näkökulmasta monenlaisiin ryhmiin.<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> Annola 2007, s. 722.

<sup>45</sup> Annola 2005, s. 274.

### 3 SISÄPIIRINTIEDON VÄÄRINKÄYTTÖÄ KOSKEVAT RIKOKSET

#### 3.1 Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Suomessa arvopaperimarkkinarikoksista säädetään rikoslain 51 luvussa. Sisäpiirintiedon väärinkäytöstä on kriminalisoitu kolme tekemuotoa: sisäpiirintiedon väärinkäyttö, törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö ja sisäpiirintiedon ilmaiseminen. Sisäpiirisääntely siirrettiin vuonna 1999 käytännössä osaksi rikoslakia, jolloin se liitettiin osaksi arvopaperimarkkinarikosten kokonaisuutta.<sup>46</sup>

Arvopaperimarkkinalain soveltumisen ja sisäpiirintiedon käsitteen kannalta keskeistä on ensin avata arvopaperin määritelmä. Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1§:n mukaan arvopaperilla tarkoitetaan sellaista arvopaperia, joka on vaihdantakelpoinen ja joka on saatettu tai saatetaan yleiseen liikkeeseen useiden samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa. Arvopaperimarkkinalainsäädännön tarkoituksena on paitsi ylläpitää yleisön luottamusta, myös tarjota sijoittajille riittävä ja tehokas suoja.<sup>47</sup> Kaupankäynti arvopapereilla puolestaan viittaa prosessiin, jossa osapuolet myyvät ja ostavat arvopapereita arvopaperimarkkinoilla. Kauppapaikoilla tarkoitetaan järjestelmiä ja palveluita, joissa useiden osapuolten tekemät osto- ja myyntitarjoukset arvopapereista kohtaavat.<sup>48</sup>

Sisäpiirintiedon väärinkäytön rangaistavuuden edellytyksenä on sen oikeudettomuus. Listayhtiön tavanomaisessa toiminnassa syntyy ja välittyy väistämättäkin informaatiota, joka täyttää sisäpiirintiedon tunnusmerkit. Käytännössä oikeudettomuusarviointi tapahtuu rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevassa luvussa olevan rajoitussäännöksen avulla. On tärkeää huomata, että sisäpiirintiedon väärinkäyttöön syyllistyminen ei edellytä tekijältä erityistä asemaa tai yksittäistä erityispiirrettä, ellei sisäpiiriläisyyttä pidetä sellaisena. Vain sisäpiiriläinen voi syyllistyä sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevaan rikokseen.<sup>49</sup>

Väärinkäytösten valvonta on Suomessa jakautunut poliisin ja arvopaperimarkkinoita valvovan toimivaltaisen viranomaisen eli Finanssivalvonnan välille.<sup>50</sup> Markkinoiden

---

<sup>46</sup> Ks. laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta (476/1999).

<sup>47</sup> Huovinen 2004, s. 4.

<sup>48</sup> Finanssivalvonta 27.8.2018.

<sup>49</sup> Kotiranta 2014, s. 113.

<sup>50</sup> Finanssivalvonta 19.5.2022.

nopea muutos ja toiminnan kansainvälistyminen luovat erityisiä vaatimuksia valvontaviranomaisen kyvyille reagoida arvopaperimarkkinoiden väärinkäytöksiin nopeasti, tehokkaasti ja uskottavasti.<sup>51</sup> Finanssivalvonta voi myös tehdä tutkintapyynnön poliisille sisäpiirintietoon liittyvässä asiassa, jolloin asia siirtyy poliisin esitutkintaan.<sup>52</sup> Vuosina 2013–2023 Finanssivalvonta teki yhteensä 54 tutkintapyyntöä koskien epäiltyjä arvopaperimarkkinarikoksia, joista kahdeksan pyyntöä tehtiin vuonna 2023. Kaikki tutkintapyynnot eivät kuitenkaan johda syyteharkintaan, eikä syyteharkintaan edenneistä tapauksista jokainen päädy tuomioistuinkäsittelyyn.<sup>53</sup>

Rikoslain 51 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan, joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta käyttää rahoitusvälineeseen tai kryptovaraan liittyvää sisäpiirintietoa hyväksi luovuttamalla tai hankkimalla rahoitusvälineen tai kryptovaran omaan tai toisen lukuun taikka peruuttamalla rahoitusvälinettä tai kryptovaraa koskevan toimeksiannon tai muuttamalla sitä taikka neuvomalla suoraan tai välillisesti toista rahoitusvälineen tai kryptovaran hankinnassa tai luovutuksessa taikka rahoitusvälinettä tai kryptovaraa koskevan toimeksiannon peruuttamisessa tai muuttamisessa, on tuomittava sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Sisäpiirintiedon väärinkäytöstä tuomitaan myös se, joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta käyttää hyväksi 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua neuvoa 1 momentin 1 kohdassa tarkoitetulla tavalla. Tahallisen rikoksen yritys on rangaistava.

Sisäpiirintiedon väärinkäytöksi kutsutaan siis toimintaa, jossa pyritään hankkimaan itselle tai toiselle taloudellista hyötyä käyttämällä julkisen kaupankäynnin tai muun ammattimaisesti järjestetyn kaupankäyntimenettelyn kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää julkistamatonta ja olennaista sisäpiirintietoa hyväksi arvopaperikaupassa. Rikokseen voi syyllistyä kuka tahansa, joka on saanut sisäpiirintietoa haltuunsa.

Se, että sisäpiirintiedon väärinkäyttö on säädetty rangaistavaksi myös silloin, kun kyse on toisen neuvomisesta arvopaperikaupoissa, osoittaa, että lainsäätäjä on halunnut nimenomaisesti määritellä neuvojan rikoksen tekijäksi. Tämän säätelyn myötä vastuu laajenee osallisuussäännöksiä pidemmälle.<sup>54</sup>

---

<sup>51</sup> Kurenmaa 2003, s. 300.

<sup>52</sup> Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje 2023, s. 19.

<sup>53</sup> Kotiranta 2024b.

<sup>54</sup> Kurenmaa 2003, s. 151.

*Jaatinen* mukaan perinteisten osallisuusopillisten käsitteiden soveltaminen suunnitelmallisiin talousrikoksiin on haastavaa. Haasteet eivät kuitenkaan liity niinkään osallisuusoppiin itseensä, vaan pikemminkin siihen, että talousrikosten taustalla vaikuttavien toimijoiden todellisesta roolista on usein vaikea hankkia riittävää näyttöä.<sup>55</sup>

Tahallisen ja tuottamuksellisen sisäpiirintiedon väärinkäytön erottava tekijä on tekijän tietoisuus toimistaan. Tahallisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä edellytetään, että tekijä on ymmärtänyt käyttävänsä hyväkseen sisäpiirintietoa. Toisin sanoen tekijän on pitänyt olla tietoinen siitä, että tieto liittyy julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin. Lisäksi hänen on tullut tietää, ettei tieto, joka voi olennaisesti vaikuttaa kyseisen arvopaperin arvoon tai hintaan, ole julkistettu tai muuten saatavilla markkinoilla.<sup>56</sup> Tahallisuuden täytyminen ei kuitenkaan edellytä tekijän tienneen varmuudella tiedon olevan sisäpiirintietoa.<sup>57</sup> Rikosoikeudessa lähtökohtana on, että teon syyksiluettavuuden edellytyksenä on tahallisuus. Jos jokin teko on säädetty rangaistavaksi myös tuottamuksellisenä, rikoslaissa on oltava siitä erillinen maininta. Tuottamuksellisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä on kysymys tekijän törkeästä huolimattomuudesta sen suhteen, liittyykö tieto julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin, onko tieto julkistettu tai ollut muuten markkinoilla saatavissa, tai onko se omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan. Jos tekijä tästä huolimatta ryhtyy toimenpiteisiin, kyse on törkeästä huolimattomuudesta tehdystä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Näin ollen tekijällä on selonottovelvollisuus sisäpiirintiedon luonteesta.<sup>58</sup>

Niin yksilötasolla, kuin oikeushenkilöidenkin toiminnassa tahallisuuden näyttäminen on usein hankalaa. Perinteisen tahallisuuden ja tuottamuksen arviointi oikeushenkilön rangaistusvastuun kannalta keskittyy oikeushenkilön johdon toimintaan, eikä se ulotu alemmilla tasoilla toimiviin yksilöihin. Erityisesti arvopaperimarkkinarikoksissa tahallisuuden todistaminen voi olla vaikeaa. Sisäpiirintiedon väärinkäyttöön voidaan syyllistyä myös tuottamuksellisesti. Kun rikos tapahtuu oikeushenkilön johdossa olevan

---

<sup>55</sup> Jaatinen 2000, s. 89.

<sup>56</sup> HE 254/1998 vp, s. 21.

<sup>57</sup> Oikeuskäytännössä vakiintunut, ks. esim. Helsingin HO 20.1.2012 R 11/482.

<sup>58</sup> Lappi-Seppälä ym. 2022, s. 65.

henkilön toimesta, rangaistusvastuun edellytysten arviointi liittyy suoraan johtoon, eikä se vaadi erikseen oikeushenkilön toiminnan huolimattomuuden todistamista.<sup>59</sup>

Suhtautuminen sisäpiirintietoon on vuosien varrella muuttunut. Jos yhtiössä johtavassa asemassa oleva henkilö käytti tämän vuosisadan alussa hyväksi asemansa johdosta saamaansa julkiasematonta arvopaperin arvoon vaikuttavaa tietoa arvopaperikaupassa, ei toiminta välttämättä ollut edes yleisesti moitittavaa. Tällaista toimintaa saatettiin pitää hyvänä liikemiehen vaistoja. Sata vuotta myöhemmin, maailmassa, jossa nyt elämme, on tilanne muuttunut radikaalisti ja sisäpiirintiedon väärinkäyttö on rikoslaissa rangaistavaksi säädetty yleisesti haitallinen teko.<sup>60</sup>

### **3.2 Törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö**

Rikoslain 51 luvun 2 §:ssä säädetään luvun ensimmäistä pykälää ankarammasta teosta, törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Jos tahallisessa sisäpiirintiedon väärinkäytössä tavoitellaan erityisen suurta hyötyä tai huomattavaa henkilökohtaista etua; jos rikoksentekijä käyttää rikoksen tekemisessä hyväksi erityisen vastuullista asemaansa arvopaperikeskuksen, selvitysyhteisön, sijoituspalvelun tarjoajan, pörssin tai rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan tai tällaisen yhteisön kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka tällaisen yhteisön antamassa tehtävässä; jos rikoksentekijä käyttää rikoksen tekemisessä hyväksi erityisen vastuullista asemaansa EU:n kryptovaramarkkina-asetuksessa tarkoitetun kryptovarapalvelun tarjoajan, liikkeeseenlaskijan, toimiluvallisen liikkeeseenlaskijan, tarjoajan tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista hakevan henkilön tai tämän kanssa samaan konserniin kuuluvan yhteisön palveluksessa tai edustajana taikka tämän antamassa tehtävässä tai jos 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.

Säännöksen ensimmäinen ankaroittamisperuste liittyy rikoksella haetun hyödyn tai henkilökohtaisen edun määrään. Lakia säädettyäessä huomioitiin, että arvopaperikaupassa käytetään usein suuria pääomia, minkä vuoksi väärinkäytöksillä saatava hyöty voi olla

---

<sup>59</sup> Nieminen 2001, s. 245.

<sup>60</sup> Annola 1990, s. 1.

merkittävä. Tästä syystä rikoksella tavoitellun hyödyn suuruutta tulisi arvioida paitsi rahallisena arvona myös suhteutettuna kurssimuutoksiin. Mitä suuremman kurssimuutoksen sisäpiirintiedon julkistaminen on aiheuttanut, sitä todennäköisempää on, että sisäpiirintiedon väärinkäyttäjällä on tavoitellut teollaan suurta hyötyä, olettaen, että hän on ennakolta arvioinut muutoksen suuruuden. Tämä seikka tulee ottaa huomioon harkittaessa, onko sisäpiirintiedon väärinkäytöllä pyritty erityisen suuren hyödyn saamiseen.<sup>61</sup>

Toinen säännöksessä mainittu ankaroittamisperuste korostaa sisäpiirintiedon väärinkäytön erityisen moitittavaa luonteenpiirrettä, kun kyseessä on erityisen vastuullisessa asemassa toimivat henkilöt. 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa on esitetty tyhjentävä luettelo niistä tahoista, joiden palveluksessa tai edustajina toimivilla henkilöillä voi olla ankarampi rangaistussäännöstö. Mukaan luetaan arvopaperikeskus, selvitysyhteisö, sijoituspalvelujen tarjoaja sekä pörssi, mutta myös rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ja sen konserniin kuuluvat yhteisöt. On kuitenkin huomattava, ettei riitä, että henkilö on kyseisen yhteisön palveluksessa tai tehtävässä; hänen on myös oltava erityisessä vastuullisessa asemassa, jollaisessa yleensä ovat yhteisön johtoon kuuluvat henkilöt. Säännöstä voidaan soveltaa myös muihin tehtävissä toimiviin henkilöihin, jos heillä on esimerkiksi laajat oikeudet sisäpiirintietoihin tai merkittävä toimivalta itsenäisten päätösten tekemiseen. Lisäksi edellytetään, että heidän erityisen vastuullista asemaansa on hyödynnetty rikoksen toteuttamisessa.<sup>62</sup>

Kolmas ankaroittamisperuste liittyy erityiseen suunnitelmallisuuteen, joka voi näkyä esimerkiksi laajasti etukäteen tehdyissä valmisteluissa, kuten rahoituksen järjestämisessä tai yhteistyökumppaneiden hankinnassa rikoksen toteuttamiseksi. Suunnitelmallisuus voi ilmetä myös toimina, joilla pyritään estämään kiinnijääminen, kuten taloudellisina tai yhtiöoikeudellisina harhautuksina. Näiden kolmen ankaroittamisperusteen lisäksi sisäpiirintiedon väärinkäytön tulee olla myös kokonaisuutena arvostellen törkeä. Jos tunnusmerkistökijät täyttyvät, rikoksentekijä on tuomittava törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi. Myös tällaisen rikoksen yritys on rangaistava.<sup>63</sup>

---

<sup>61</sup> HE 254/1998 vp, s. 23–24.

<sup>62</sup> Pirhonen 2022.

<sup>63</sup> HE 254/1998 vp, s. 26.



### 3.3 Sisäpiirintiedon ilmaiseminen

Rikoslain 51 luvun 2a §:ssä säädetään sisäpiirintiedon väärinkäytön kolmannelta kriminalisoidusta tekemuodosta, sisäpiirintiedon ilmaisemisesta. Sen mukaan, joka oikeudettomasti välittää, luovuttaa tai ilmaisee toiselle sisäpiirintiedon tai 1 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetun neuvon, on tuomittava sisäpiirintiedon ilmaisemisesta sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Sisäpiirintiedon ilmaiseminen kriminalisoitiin 3.7.2016 voimaan tullessa lainmuutoksessa, jossa aikaisempi hallinnollinen sanktiointi täydennettiin rikosoikeudellisilla normeilla markkinoiden väärinkäyttödirektiivin mukaisesti. Tavoitteena on ehkäistä tilanteita, jotka voivat johtaa sisäpiirintiedon väärinkäyttöön, rajoittamalla sisäpiirintietoa hallussaan pitävien henkilöiden piiriä. Tämä rajaus helpottaa myös mahdollisten väärinkäytösten tutkimista. Rangaistussäännös ei kuitenkaan koske pelkästään sisäpiirilueteloihin merkittyjä henkilöitä, vaan ulottuu kaikkiin, joilla on hallussaan sisäpiirintietoa.<sup>64</sup>

Sisäpiirintiedon laittomalla ilmaisemisella tarkoitetaan tilannetta, jossa henkilö, jolla on hallussaan sisäpiirintietoa, jakaa kyseisen tiedon toiselle ilman, että se liittyy tavanomaisiin työ-, ammatti- tai tehtävävelvoitteisiin. Rangaistussäännöksen piiriin kuuluvat paitsi suullinen ilmaiseminen, myös tilanteet, joissa sisäpiirintietoa sisältävä asiakirja luovutetaan tai siirretään eteenpäin.<sup>65</sup> Sisäpiirintiedon ilmaiseminen on siis lähtökohtaisesti kiellettyä, mutta sallittua silloin, kun se on osa tiedon ilmaisijan työn, ammatin tai tehtävien normaalia hoitamista. Sisäpiirintietoa saa tällöin jakaa vain sen verran kuin on välttämätöntä omien työtehtävien suorittamiseksi. Esimerkki tällaisesta tilanteesta voisi olla yrityskauppoja hoitavan juristin työtehtävät.

Oikeuskirjallisuudessa on arvioitu, milloin tieto yrityskaupasta täyttää täsmällisyyskriteerin tilanteissa, joissa yritykset neuvottelevat kahden kesken. Yleensä alustavat keskustelut, kuten osapuolten ensimmäinen yhteydenotto tai tapaaminen eivät ole sisäpiirintietoa. Sen sijaan, kun neuvottelut etenevät esimerkiksi yrityksen tarkempaan esittelyyn, due diligence -tarkastuksiin tai kauppahdoista neuvottelemiseen, hankkeen on katsottu saavuttavan sisäpiirintiedon tason.<sup>66</sup>

---

<sup>64</sup> Lappi-Seppälä ym. 2022, s. 1770.

<sup>65</sup> HE 65/2016 vp, s. 46.

<sup>66</sup> Häyrynen 2009, s. 133 ja Knuts 2011, s. 53.

Jos asianajotoimiston asiakasyritys on käymässä luottamuksellisia neuvotteluja toisen yhtiön ostamisesta, on tieto yrityskaupasta sisäpiirintietoa, sillä se voi vaikuttaa merkittävästi osakekurssiin, kun asia tulee julkiseksi. Yrityskaupassa avustavan juristin tehtävänä tiimeineen on valmistella yrityskauppaan liittyviä asiakirjoja, suorittaa due diligence -tarkastus ja olla mukana varmistamassa kaupan lainmukaisuus. Jotta juristi voisi hoitaa nämä työtehtävät, hänen täytyy olla tietoinen toteutettavasta yritysjärjestelystä yksityiskohtineen. Merkittävä suunnitteilla oleva yrityskauppa on tyypillisesti sisäpiirintiedoksi katsottava arvopaperiin liittyvä tieto. Tässä tapauksessa sisäpiirintiedon välittäminen juristille on sallittua, koska se on välttämätöntä hänen työtehtäviensä suorittamiseksi ja osa tiedon ilmaisijan työn, ammatin tai tehtävien normaalia hoitamista.

MAR-asetuksen 14 artiklassa on sisäpiirikauppoja ja sisäpiirintiedon laitonta ilmaisemista koskeva kielto. Artiklan mukaan henkilö ei saa tehdä tai yrittää tehdä sisäpiirikauppoja; suositella, että toinen henkilö tekee sisäpiirikauppoja, tai houkutella toista henkilöä tekemään sisäpiirikauppoja; tai ilmaista sisäpiirintietoa laittomasti. Asetuksen 11 artiklan mukaan sisäpiirintiedon ilmaisemisen tunnusmerkistö ei täyty, kun markkinoita tunnustellaan. Tällaista markkinoiden tunnustelua voi olla esimerkiksi potentiaalisten sijoittajien kiinnostuksen arviointi tai selvittely liittyen siihen, missä laajuudessa mahdollinen osakeanti olisi tarkoituksenmukaista järjestää. Markkinoiden tunnustelu jää kuitenkin rikoslain sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ja ilmaisemista koskevien säännösten soveltamisalan ulkopuolelle, ja näin ollen se on rajattu myös tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

### **3.4 Omien osakkeiden hankinta**

Osakeyhtiölain 15 luvun 1 §:n mukaan yhtiöllä on rajoitettu oikeus käydä kauppaa omilla osakkeillaan. Omien osakkeiden hankintaa voidaankin pitää eräänlaisena sisäpiirintiedon väärinkäytön erityismuotona. Tämä on herättänyt kysymyksiä siitä, voiko yhtiö tai sen puolesta toimineet henkilöt joutua vastuuseen sisäpiirintiedon väärinkäytöstä omia osakkeita ostaessaan. Kun yritys ostaa omia osakkeitaan, se käytännössä jakaa varoja osakkeenomistajille. Toimilla on usein havaittu olevan vaikutusta osakkeen hintaan ja sen kurssikehitykseen, koska takaisinostot antavat markkinoille signaalia yrityksen johdon näkemyksestä osakkeen arvosta. Ulospäin markkinoille annettava signaali on positiivinen, koska uskotaan, että johdolla on tarkempi käsitys osakkeen todellisesta

arvosta. Johto siis päättää ostaa osakkeita, koska arvioi niiden markkinahinnan olevan alhaisempi kuin niiden todellinen arvo.

Kun yrityksen johto saa valtuutuksen toteuttaa omien osakkeiden takaisinostoja, tämä voidaan nähdä eräänlaisena optiona. Option arvo perustuu siihen, kuinka paljon johdon käsitys osakkeen "todellisesta hinnasta" eroaa markkinahinnasta ja siihen liittyvästä vaihtelusta. On selvää, että johdon näkemys osakkeen "todellisesta hinnasta", johon omien osakkeiden hankinta perustuu, ei saa perustua sisäpiirintietoon. Yhtiön on varmistettava, että kaupankäynti omillakin osakkeilla toteutetaan tavalla, joka ylläpitää arvopaperimarkkinoiden uskottavuutta ja markkinoiden toimintaan kohdistuvaa luottamusta.<sup>67</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuuta voidaan soveltaa omien osakkeiden kaupankäynnissä, jos yhtiö on tehnyt kaupat käyttäen etuoikeutettua tietoa, jota ei ole muiden markkinatoimijoiden saatavilla. Kyse on tällöin nimenomaan tilanteesta, jossa yhtiön koko johto on saattanut olla osallisena teossa ja jossa yhtiö on hyötynyt teosta. Sisäpiirisääntelyn suoja kohdistuu ensisijaisesti luottamukseen arvopaperimarkkinoita kohtaan, eikä itse liikkeeseenlaskijan tai tiedon suojeeluun. Jos sääntely perustuisi tiedon suojelemiseen, se voisi johtaa tilanteeseen, jossa informaation varallisuusosoikeudellinen luonne antaisi yhtiölle oikeuden hyödyntää omaa sisäpiirintietoaan.<sup>68</sup>

### **3.5 Sisäpiirin väärinkäyttöä koskeva oikeuskäytäntö**

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeneet oikeustapaukset ovat Suomessa yhä suhteellisen harvinaisia. Vasta vuonna 2006 korkein oikeus antoi ensimmäisen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä osakekaupoissa koskevan ennakkopäätöksen. Päätöksessä KKO 2006:110 Sampo-konsernin entinen pääjohtaja tuomittiin sisäpiirintiedon väärinkäytöstä sakkorangaistukseen. Tuomittu pääjohtaja oli vuonna 1999 ostanut vakuutusyhtiö Pohjolan osakkeita kaksi kertaa lähipiirilleen, ensin tyttärensä nimiin 600 kpl ja sitten saman verran määräysvallassaan olevan yhtiön nimiin. Sampo-konsernin pääjohtajalla oli luonnollisesti työnsä puolesta ollut tieto Sammon käynnissä olleesta hankkeesta yhdistää toiminta Pohjolan henkivakuutustoimintoihin ja saada määräysvalta vakuutusyhtiössä.

---

<sup>67</sup> Kurenmaa 2003, s. 255.

<sup>68</sup> Ibid.

Hovioikeus hylkäsi syytteen ja katsoi, että tieto oli jo julkista. Hovioikeuden mukaan markkinoilla oli yleisesti saatavilla tieto siitä, että Sampo tavoitteli määräysvaltaa Pohjolassa. Korkeimmassa oikeudessa tuli arvioitavaksi, täyttikö pääjohtajan hallussa ollut tieto sisäpiirintiedon määritelmän, ja oliko tieto julkistettu tai markkinoilla saatavilla esimerkiksi Sammon pörssitiedotteen, julkaistun lehtihaastattelun tai markkinoilla jo olleiden tietojen kautta. Korkein oikeus totesi, että pörssitiedotteessa ei mainittu Suomen yhtiön omistamista Pohjolan osakkeista eikä viitattu Pohjolaan kohdistuvaan rakennejärjestelyyn. Näin ollen merkittävää osaa pääjohtajan hallussa olleesta tiedosta ei ollut julkistettu. Tieto olisi voinut vaikuttaa Pohjolan osakkeiden arvon nousuun erityisesti, jos olisi tiedetty Sammon tavoittelevan Pohjolaan liittyvää yritysjärjestelyä.<sup>69</sup> Tapauksen aikaan voimassa olleen rikoslain 51 luvun 6 §:n 2 momenttia koskevien esitöiden mukaan myös lyhytaikainen arvopaperin arvoon tai hintaan kohdistuva vaikutus olisi riittävä.<sup>70</sup>

Korkein oikeus katsoi, että syytetyn asema konsernin pääjohtajana sekä hänen oikeustieteellinen koulutuksensa huomioiden hänen kokemuksensa ja taustansa perusteella hänellä olisi ollut perusteltu syy epäillä hallussaan olevan tiedon olevan olennaisesti julkistamatonta ja mahdollisesti laissa määriteltyä sisäpiirintietoa. Tätä tukee myös se, että pääjohtajan tekemät osakekaupat ajoittuivat juuri siihen ajankohtaan, jolloin Sammon ja Pohjolan väliset rakennejärjestelysuunnitelmat olivat kriittisessä vaiheessa. Korkein oikeus katsoi, että pääjohtajan henkilökohtaiset osakeostot, joiden kummankin arvo oli yli 25 000 euroa, eivät olleet merkitykseltään vähäisiä.

Korkein oikeus katsoi myös, että huomioiden pääjohtajan asema ja rakennejärjestelyjen merkittävyys pankki- ja vakuutusalan kannalta pääjohtajan olisi tullut erityisen huolellisesti varmistaa, ettei hänen osakekaupoissaan ollut riskiä syyllistyä sisäpiirintiedon väärinkäyttöön. Pääjohtaja ei täyttänyt huolellisuusvelvollisuuttaan, ja hänen menettelynsä arvioitiin törkeän huolimattomaksi. Näin ollen korkein oikeus katsoi, että hän käytti sijoituskohteena osakkeita, joiden arvonmuutoksiin liittyvistä tekijöistä hänellä oli sisäpiirintieto, ja että hän siten törkeästi huolimattomuudesta syyllistyi sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.<sup>71</sup>

---

<sup>69</sup> KKO 2006:110.

<sup>70</sup> HE 254/1998 vp, s. 35.

<sup>71</sup> KKO 2006:110.

Arvopaperimarkkinoiden toimintaympäristö on muuttunut huomattavasti korkeimman oikeuden ennakkoratkaisun KKO 2006:110 antamisen jälkeen. Kuluneen vuoden aikana on annettu sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva uusi korkeimman oikeuden ratkaisu KKO 2024:25, jossa käsiteltiin sisäpiirintiedon väärinkäyttöä eri näkökulmista ja arvioitiin teon tunnusmerkistön tulkintaa. Edellä esitelty ennakkoratkaisu ja tämä tuorein ennakkoratkaisu eroavat merkittävästi toisistaan korkeimman oikeuden käsittelemien oikeustosisaikkojen ja tapahtumakulkujen osalta.<sup>72</sup>

Tapauksessa KKO 2024:25 A toimi yhtiön B Oyj:n toimitusjohtajana. Yhtiö B Oyj sai merkittävän tilauksen yritykseltä X, mistä ilmoitettiin pörssitiedotteella. Toimitusjohtaja A oli tietoinen neuvottelujen vaiheista ja osti neuvottelujen aikana B Oyj:n arvopapereita merkittävällä summalla. Pörssitiedotteen julkaisun jälkeen yhtiön osakekurssi nousi noin 50 % ja säilyi tämänkin jälkeen korkeammalla tasolla. Käräjäoikeus antoi tapauksesta tuomion 2.12.2019 ja katsoi A:n syyllistyneen sisäpiirintiedon väärinkäyttöön, koska A oli tiennyt tilauksen todennäköisestä saamisesta. Käräjäoikeus kuitenkin totesi, että tilauksella ei ollut merkittävää vaikutusta yhtiön markkina-arvoon siten, että osakkeiden hankinnalla tavoiteltu tai saatu voitto olisi ollut poikkeuksellisen suuri. Hovioikeus hylkäsi syytteen kokonaan ja perusteli päätöstään sillä, että kyseiset tilaukset kuuluivat yhtiön tavanomaiseen liiketoimintaan, eikä niillä ollut vaikutusta yhtiön vuoden 2014 taloudellisiin ennusteisiin. Tilaustietojen ei katsottu olevan olennaisia yhtiön osakkeen arvoon nähden. Hovioikeus katsoi myös, ettei neuvotteluvaiheessa oleva tieto ollut tarpeeksi täsmällistä tai varmaa osakekurssin muutoksen ennustamiseksi.

Korkein oikeus tarkasteli asiaa EU-tuomioistuimen oikeuskäytännön kautta. EU-tuomioistuin on tulkinnut sisäpiirintiedon käsitettä usein sen tarkoituksen perusteella ja todennut, että sisäpiirintiedoksi luokitellaan tieto, jonka perusteella haltija voisi hyötyä muiden sijoittajien kustannuksella. Tapahtumien todennäköisyydestä EU-tuomioistuin totesi *Geltl*-tapauksessa (C-19/11), että tapahtumat voidaan katsoa sisäpiirintiedon piiriin kuuluviksi, jos niillä on todellinen mahdollisuus toteutua. Täsmällisyyden osalta EU-tuomioistuin puolestaan lausui *Lafonta*-tapauksessa (C-628/13), että tieto on riittävän konkreettista, jos sen avulla voidaan arvioida sen vaikutusta rahoitusvälineen hintaan. Täten epämääräiset tai yleisluontoiset tiedot, joiden vaikutusta hintaan ei voi arvioida,

---

<sup>72</sup> Kotiranta 2024a, s. 2.

jäävät määritelmän ulkopuolelle. Tiedon vaikutus osakekurssiin julkaisun jälkeen voi tarjota näyttöä, mutta lopullinen arviointi perustuu tiedon sisältöön ja sen mahdolliseen vaikutuspotentiaaliin.

Korkeimman oikeuden mukaan sisäpiirintiedoksi voidaan katsoa myös tieto, joka ei anna varmoja johtopäätöksiä tapahtuman toteutumisesta. Sisäpiirintiedon määritelmä täyttyy, jos tapahtumalla on todellinen mahdollisuus toteutua. Korkein oikeus katsoi lisäksi, että A oli toimitusjohtajana saanut tarkkaa tietoa neuvottelujen etenemisestä ja hankkeen mahdollisuudesta toteutua. Korkein oikeus katsoi, että vaikka tilaus oli osa yhtiön tavanomaista liiketoimintaa, sen merkittävä koko suhteessa yhtiön liikevaihtoon saattoi vaikuttaa osakekurssiin. Korkein oikeus tarkasteli tiedon merkittävyyttä myös osakekurssin muutoksen kautta. Ennen tiedotteen julkaisua osakekurssi oli 0,61 euroa, ja se nousi tiedotepäivänä ja sitä seuraavana päivänä 0,71 euroon. Vaikka kurssin nousu oli tyypillinen yhtiön tiedotteiden yhteydessä, se osoitti tiedon vaikutuksen osakekurssiin.

Tahallisuutta arvioidessaan korkein oikeus katsoi, että vaikka A oli keskustellut asiasta yhtiön lakimiehen kanssa ja yhtiössä oli tultu siihen tulokseen, ettei kyseinen hanke ollut sisäpiirintietoa, nämä seikat eivät vapauttaneet häntä vastuusta. Korkein oikeus korosti, että arvopaperimarkkinoilla toimiva on itse vastuussa siitä, ettei kaupankäynnille ole sisäpiirintiedosta johtuvaa estettä. Se, että A ei ollut myynyt osakkeitaan ennen yrityskauppaa, ei vaikuttanut arviointiin lieventävänä tekijänä. Korkein oikeus totesi teon törkeyttä arvioidessaan, että arvopaperimarkkinoilla liikkuvat usein suuret pääomat, mikä voi tehdä sisäpiirintiedon hyödyntämisestä erityisen tuottoisaa. Tässä tapauksessa osakeostot olivat huomattavan suuria ja tehtiin lyhyellä aikavälillä, ja kun otetaan huomioon A:n vastuu toimitusjohtajana, korkein oikeus katsoi, että A oli syyllistynyt törkeään sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.<sup>73</sup>

Korkeimman oikeuden päätös käsitteli sisäpiirintiedon määritelmää rikosoikeuden näkökulmasta. Ratkaisussa rajoitetaan yritysjohton mahdollisuuksia käyttää keskeneräisten neuvottelujen tai hankkeiden tietoja osakekaupoissa, sillä jopa epävarma tieto voi täyttää sisäpiirintiedon vaatimukset. Tämä rajoitus tukee sääntelyn päämääriä, mutta samalla se saattaa merkittävästi estää yritysjohton osakeostoja. Koska yrityksillä on usein meneillään useita neuvotteluja ja projekteja, joiden onnistuminen voi vaikuttaa

---

<sup>73</sup> KKO 2024:25.

osakekurssiin, tämä voi tuoda mukanaan haasteita. Korkein oikeus tarkentaa ennakkopäätöksessään, että sisäpiirintiedon täsmällisyys ei tarkoita sitä, että tiedon pohjalta pitäisi voida tehdä täysin varmoja johtopäätöksiä tapahtuman toteutumisesta tai ajankohdasta. Jos tiedon täsmällisyydelle asetettaisiin korkean todennäköisyyden vaatimus, se johtaisi siihen, että sisäpiirintiedon haltijat olisivat etulyöntiasemassa verrattuna muihin markkinoilla toimiviin tahoihin.

Helsingin hovioikeuden 20.1.2012 antamassa tuomiossa R 11/482 syyttäjä vaati tuomiota törkeästä sisäpiirintiedon käytöstä ja osuuskunnan maksettavaksi tuomitun yhteisöosakon korottamista. Hovioikeus katsoi, että rikoslain 9 luvun 2 §:ssä säädetyt oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytykset täyttyvät. Tapauksessa oli kyse tilanteesta, jossa yhtiön hallituksen jäsenet saivat tietoa merkittävästä yritysjärjestelyhankkeesta ja päättivät myöhemmin samana päivänä ostaa saamansa tiedon perusteella osakkeita. Hovioikeudessa arvioitiin, oliko kyseessä sisäpiirintiedon hyväksikäyttö ja oliko toiminta tahallista tai törkeää huolimattomuutta osoittavaa.

Hovioikeus totesi, että törkeä sisäpiirintiedon väärinkäyttö edellyttää tahallisuutta, eli tekijän on täytynyt tietää tai pitää todennäköisenä, että käytetty tieto oli sisäpiirintietoa. Vaikka osakkeiden hankinta liittyi yhtiön pitkän aikavälin strategiaan, hallituksen jäsenet eivät olleet selvittäneet tarkemmin, oliko käytössä oleva tieto sisäpiiriluoonteista. Tiedon merkitys ja sen vaikutus osakehankintaan arvioitiin kuitenkin monimutkaiseksi ja epävarmaksi. Hovioikeus katsoi, ettei vastaajien toimintaa voitu pitää tahallisenä rikkomuksena, mutta arvioi kuitenkin heidän menettelynsä törkeän huolimattomaksi. Arviossa otettiin huomioon vastaajien asema ja kokemus arvopaperimarkkinoilla sekä heidän tietämättömyytensä sisäpiirintiedon mahdollisesta merkityksestä. Vastaajien katsottiin olleen tietoisia yritysjärjestelyn merkittävydestä, mutta he laiminlöivät tarpeellisen huolellisuuden selvittääkseen tiedon sisäpiiriluoonteen ennen osakkeiden hankintaa. Näin ollen hovioikeus päätyi siihen, että vastaajien toiminta oli törkeän huolimaton, mutta ei tahallista sisäpiirintiedon väärinkäyttöä. Koska vastaajat eivät olleet syyllistyneet tahalliseen tekoon, käräjäoikeuden tuomitseman 50 000 euron suuruisen yhteisöosakon korottamiselle ei hovioikeuden mukaan ollut perusteita.<sup>74</sup>

---

<sup>74</sup> Helsingin HO 20.1.2012 R 11/482.

## 4 OIKEUSHENKILÖN RANGAISTUSVASTUU

### 4.1 Sääntelyn juuret

Rikosoikeuden kehityksen edetessä ja toisaalta myös talouselämän kasvaessa on tullut tarpeelliseksi ulottaa rikosoikeudellinen vastuu koskemaan myös oikeushenkilöitä, vaikka ne eivät voikaan olla rikosten tekijöitä sanan varsinaisessa merkityksessä.<sup>75</sup> Oikeushenkilön rangaistusvastuussa on siis kyse poikkeuksesta siihen periaatteeseen, jonka mukaan rikoksesta laissa säädetty rangaistus tuomitaan pääsääntöisesti rikoksen tekijälle.<sup>76</sup> Oikeushenkilöitä ovat esimerkiksi yhtiöt, yhdistykset, kunnat sekä säätiöt. Rikosoikeudellisen vastuun näkökulmasta olennaisia ovat oikeushenkilöt, jotka lain esitöiden mukaan voivat toimia itsenäisesti ja joilla on omat oikeudet ja velvollisuudet.<sup>77</sup>

Perinteinen rikosoikeudellinen vastuu pohjautuu siihen, että yksilö toimii itsenäisenä ja riippumattomana toimijana. *Backmanin* näkemyksen mukaan yksilö on kuitenkin monin tavoin sidoksissa organisaatioon, eikä yhteisön toimintaa voida pelkistää yksilöiden toiminnaksi. Hänen mielestään yksilö on osa laajempaa, moraalisesti vastuullisena pidettyä kokonaisuutta, ja jos yhteisössä vallitsee rikoslain normeista piittaamaton ilmapiiri, yksilön on mukauduttava siihen.<sup>78</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskeva sääntely on Suomessa vielä verrattain uutta, sillä se otettiin käyttöön rikoslain kokonaisuudistuksen toisen vaiheen yhteydessä vasta vuonna 1995, kun lain 9 luku tuli voimaan. Oikeushenkilön rangaistusvastuu ulotettiin kattamaan rikoslaissa kriminalisoidut arvopaperimarkkinarikokset rikoslain 51 luvun uudistuksessa vuonna 1999. Arvopaperimarkkinarikoksia voidaankin pitää rikoksina, joiden ehkäisemiseksi rikoslain 9. luku oikeastaan otettiin käyttöön.<sup>79</sup>

Arvopaperimarkkinarikoksia koskeva sääntely voidaan nähdä melko ankarana arvopaperimarkkinoilla toimiville oikeushenkilöille. Sääntelyn ankaruudelle löytyy kuitenkin perusteita: ensinnäkin Suomessa arvopaperimarkkinoiden pienuus tarkoittaa, että jopa pienillä häiriöillä voi olla merkittävä vaikutus markkinoiden toimintaan. Toiseksi markkinoiden kasvun ja niiden yhteiskunnallisen merkityksen lisääntymisen

---

<sup>75</sup> HE 95/1993 vp, s. 1.

<sup>76</sup> Tapani – Tolvanen 2016, s. 8.

<sup>77</sup> HE 95/1993 vp, s. 1 ja 27.

<sup>78</sup> Backman 1986, s. 8–9.

<sup>79</sup> Nieminen 2001, s. 234. Ks. myös Nuotio 1995, s. 951.



myötä asiallisen toimivuuden takaaminen on noussut aiempaa tärkeämpään rooliin.<sup>80</sup> Sisäpiirintietoa tyypillisesti syntyy yhteisöjen piirissä, ja siksi sisäpiirisäätely suurilta osin kohdistuu yhteisöjen toiminnan tai niiden piirissä toimivien henkilöiden toiminnan säätelyyn.<sup>81</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskeva säätely on siis verrattaen tuoretta, ja aiemmin rikosoikeudellisia rangaistuksia oli voitu tuomita vain luonnollisille henkilöille, ja oikeushenkilön rangaistusvastuuta kantoivat yksilöt yhteisöjen sijaan. Aiheesta alettiin kuitenkin keskustella jo 1970-luvulla, joten päätös oli pitkän kehitysvaiheen tulos. Vuonna 1973 annettu ensimmäinen komiteamietintö johti lopulta siihen, että oikeushenkilöiden rangaistusvastuu kirjattiin lakiin 22 vuotta myöhemmin. Ennen lain voimaantuloa oikeushenkilöt eivät kuitenkaan olleet täysin vapautettuja rikosoikeudellisesta vastuusta, sillä esimerkiksi rikoksiin liittyvät vahingonkorvaukset ja menettämisseuraamukset olivat mahdollisia.<sup>82</sup> Tapahtuneen rikoksen seurauksena yrityksellä saattoi myös olla riski menettää toimilupansa kyseisellä alalla.<sup>83</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuu on itsenäinen rikosoikeudellinen vastuun muoto, jolla on omat erityiset vastuuperusteensa.<sup>84</sup> Oikeushenkilön rangaistusvastuussa itse oikeushenkilöä ei pidetä rikoksen tekijänä, vaan se tuomitaan sen perusteella, että joku luonnollinen henkilö on tehnyt rikoksen oikeushenkilön toiminnassa.<sup>85</sup> Oikeushenkilöt eivät tee rikoksia tai voi toimia ilman luonnollista henkilöä. Oikeushenkilön rangaistusvastuun perustana on ajatus siitä, että oikeushenkilö ei ole verrattavissa luonnolliseen henkilöön. Oikeushenkilö on henkilöiden tai pääomien muodostama yhteenliittymä, jolla voi olla omia oikeuksia ja johon voidaan kohdistaa velvoitteita. Joka tapauksessa oikeushenkilön puolesta toimii aina luonnollinen henkilö.<sup>86</sup> Selkeä oikeushenkilön luonnollisesta henkilöstä erottava tekijä on se, ettei oikeushenkilöllä ole itsenäistä tahtoa, jota rikoksen tekeminen edellyttää.<sup>87</sup> Oikeushenkilö on juridinen

---

<sup>80</sup> Nieminen 2001, s. 234.

<sup>81</sup> Annola 2005, s. 274.

<sup>82</sup> Lähteenmäki ym. 2016, s. 1057.

<sup>83</sup> KM: 1976:72 s. 149.

<sup>84</sup> Korkka 2019, s. 314.

<sup>85</sup> Matikkala 2021, s. 343.

<sup>86</sup> Jaatinen 2000, s. 22.

<sup>87</sup> Kotiranta 2021, s. 306–307. Ks. myös Laitinen-Alvesalo 1994, s. 150, jonka mukaan tällainen muodollinen erillisuus ei enää vaikuta tarkoituksenmukaiselta tai perustellulta.

luomus, joka itsessään ei voi toimia tavalla, joka ansaitsisi kiitosta tai moitetta.<sup>88</sup> Ajatus siitä, että oikeushenkilö voisi joutua vastuuseen teosta, johon sen ei katsota olevan kykenevä eikä siksi myöskään syyllinen, on herättänyt Suomessa runsaasti kritiikkiä. Kriitikoiden mukaan oikeushenkilön rangaistusvastuu saattoi johtaa tilanteeseen, jossa rangaistusvastuuta voitaisiin toteuttaa ilman selvää syyllisyyden näyttöä. Tämä on luonnollisesti herättänyt huolta ja on edelleen nähty rikosoikeudellisesti erittäin ongelmallisena.<sup>89</sup> Vastuun kohdentamiseen liittyvät ongelmat mainittiin myös argumenttina oikeushenkilön rangaistusvastuun käyttöönottoa vastaan.<sup>90</sup>

Yritykset ovat kasvaneet kooltaan ja niiden organisaatorakenteet ovat muuttuneet aiempaa monimutkaisemmiksi. Suurissa organisaatioissa esiintyvät rikokset voivat johtua monen henkilön rikosoikeudellisesti kyseenalaisesta käyttäytymisestä. Vaikka nämä henkilöt voitaisiin yksilöidä ja heille määrätä rangaistuksia, kokonaiskuva saattaa silti jäädä puutteelliseksi. Yksittäisten henkilöiden rankaiseminen ei välttämättä vaikuta yrityksen toimintaan tai sen toimintakulttuuriin merkittävästi.<sup>91</sup> Lakia valmistellessa katsottiin, ettei lainvastainen toiminta ole samastettavissa johtoasemassa olevien henkilöiden päätöksentekoon ja toteuttamiseen, vaan se oli monen henkilön toiminnan vuorovaikutuksen summa. Lain esitöissä todetaan, että yksilöihin kohdistetut rangaistukset eivät ole suhteutettavissa rikoksiin, jotka tapahtuvat yhteisöjen toiminnassa. Yksilöille asetetuilla seuraamuksilla ei katsottu olleen riittävää vaikutusta yhteisöjen toiminnan ohjaamiseen. Oikeushenkilön rangaistusvastuulla pyrittiin suuntaamaan yhteiskunnan moite suoraan siihen tahoon, jonka toiminta on merkittävin tekijä epätoivotun tilanteen synnyssä.<sup>92</sup>

Rikosoikeudellisen vastuun yksilöllinen kohdentuminen ei aina oikeudenmukaisesti tavoita yhteisöorganisaation eri tasoja. Yhtiön sisäisillä toimenpiteillä on saatettu järjestää vastuun kantaminen niin, että se siirretään sellaiselle organisaatiotasolle, jolla ei todellisuudessa ole ollut käytännön keinoja estää lainvastaista toimintaa. Epäselvät vastuusuhteet ovat lisäksi johtaneet tilanteisiin, joissa yhtiössä ei ole voitu saattaa ketään rikosoikeudelliseen vastuuseen, vaikka rangaistava teko on voitu selkeästi todentaa.

---

<sup>88</sup> Matikkala 2021, s. 344.

<sup>89</sup> Pirjatanniemi 2008, s. 656.

<sup>90</sup> Koskinen 2008, s. 187.

<sup>91</sup> Matikkala 2021, s. 341.

<sup>92</sup> HE 95/1993 vp, s. 3–4.

Yhtiöiden monimutkaistuminen, laajeneminen ja päätöksentekojärjestelmien kehittyminen ovat myös korostaneet oikeushenkilön rangaistusvastuun tarpeellisuutta. Perusteltaessa sen käyttöönottoa onkin tuotu esille yhteisömuotoisten toimintojen suuri yhteiskunnallinen merkitys. Koska erilaiset taloudelliset organisaatiot muodostavat keskeisen osan elinkeinoelämän toimintaperiaatteista ja säännöistä, on yhteiskuntamoraalin kannalta olennaista estää väärinkäytöksiä niiden toiminnassa. Elinkeinoelämän toimijoiden luottamuksen merkitys voidaan rinnastaa valtiokoneiston toimintaan, ja yhteisöissä tapahtuvilla talousrikoksilla on vastaavanlainen luottamusta heikentävä vaikutus elinkeinoelämään kuin lahjonnalla ja korruptiolla on valtiokoneiston toimintaan.<sup>93</sup>

#### **4.2 Rangaistusvastuun edellytykset**

Myös oikeushenkilöitä voidaan siis tuomita tuomioistuimissa rangaistuksiin. Konkreettisesti oikeushenkilön rangaistusvastuu toteutuu oikeushenkilölle tuomittavan yhteisösakon muodossa. Rikoslain 9 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan oikeushenkilö tuomitaan yhteisösakkoon, jos sen lakisääteiseen toimielimeen tai muuhun johtoon kuuluva taikka oikeushenkilössä tosiasiallista päätösvaltaa käyttävä on ollut osallinen rikokseen tai sallinut rikoksen tekemisen taikka jos sen toiminnassa ei ole noudatettu vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta rikoksen ehkäisemiseksi.

Oikeushenkilön syyllistyessä rikokseen on rangaistuksena syyttäjän vaatimuksesta yhteisösakko, jos se on rikoslaissa säädetty rikoksen seuraamukseksi. Yhteisösakon suuruus voi rikoslain 9 luvun 5 §:n mukaan olla alimmillaan 850 euroa ja ylimmillään 850 000 euroa. Yleinen edellytys oikeushenkilön rangaistusvastuulle rikoslain 9 luvun 1 §:n mukaan on, että oikeushenkilön toiminnassa on tehty rikos. Rikos, joka on tehty oikeushenkilön toiminnassa edellyttää 9 luvun 3 §:n mukaan rikoksenteijältä tietynlaista suhdetta oikeushenkilöön tai tietynlaista asemaa organisaatiossa.<sup>94</sup> Rikosedellytys kuvaa sitä yhteyttä, joka vaaditaan oikeushenkilön ja rikoksen välillä, jotta teko voidaan rikosoikeudellisesti liittää oikeushenkilön toimintaan. Kriteerit, joiden perusteella oikeushenkilön toiminnassa tapahtuneeseen rikokseen voidaan kohdistaa moite oikeushenkilöä kohtaan, tunnetaan tässä mallissa moite-edellytyksinä. Moite-

---

<sup>93</sup> Backman 1986, s. 8–9.

<sup>94</sup> Korkka-Knuts ym. 2020, s. 370.

edellytyksiin sisältyvät jäljempänä tässä tutkielmassa käsiteltävät samastamisvastuu ja organisaatiohuolimattomuus.<sup>95</sup> Yleisesti moitittavuus liittyy syyllisyyteen, joka oikeuttaa rikosoikeudellisen arvostelun – eli tekijä on toiminut joko tahallisesti tai huolimattomasti. Oikeushenkilön toiminnan rangaistavuus edellyttää, että sillä olisi ollut mahdollisuus toimia toisin tahallisen tai huolimattoman toiminnan sijaan.<sup>96</sup>

Rikoslain 9 luvun 2 §:n 2 momentin mukaan yhteisö sakkoon tuomitaan, vaikkei rikoksentehtyjää saada selville tai muusta syystä tuomita rangaistukseen. Kyse on tällöin anonyymistä syyllisyydestä, jota myös käsitellään jäljempänä tässä tutkielmassa. Yhteisö sakkoon ei säännöksen mukaan kuitenkaan tuomita sellaisen asianomistajarikoksen johdosta, jota asianomistaja ei ilmoita syytteeseen pantavaksi, ellei erittäin tärkeä yleinen etu vaadi syytteen nostamista.

### **4.3 Yhteisösakko konkreettisenä seurauksena**

Rikoslain 9 luvun 1 §:n mukaan yhteisö, säätiö tai muu oikeushenkilö, jonka toiminnassa on tehty rikos, on syyttäjän vaatimuksesta tuomittava rikoksen johdosta yhteisö sakkoon, jos se on tässä laissa säädetty rikoksen seuraamukseksi. Yhteisösakon määräämisen yleisenä edellytyksenä on rikoslain siis se, että rikos on tapahtunut oikeushenkilön toiminnassa. Oikeushenkilö voidaan tuomita yhteisö sakkoon niistä rikoslain alaisista rikoksista, joista on erikseen säädetty oikeushenkilön rangaistusvastuu. Rikoslain erityisen osan jokaisessa luvussa on erillinen säännös, joka määrittää, soveltuuko oikeushenkilön rangaistusvastuu kyseisen luvun tunnusmerkistöön.<sup>97</sup> Tällä hetkellä oikeushenkilön rangaistusvastuu kattaa noin 140 rikoslajia, kun aiemmin rikoslajeja oli vain 16.<sup>98</sup> Se ei kuitenkaan tarkoita, että oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevat säännökset tulisivat käytännön elämässä sovellettavaksi kovinkaan usein. Suurin osa käräjäoikeuksissa käsitellyistä yhteisösakkotapauksista on koskenut työturvallisuusrikosta, joka lisättiin rikoslain 9 luvun soveltamisalaan vuonna 2003.<sup>99</sup>

---

<sup>95</sup> Ibid, s. 368.

<sup>96</sup> Korkka 2019, s. 330 ja 334.

<sup>97</sup> Korkka-Knuts ym. 2020, s. 370.

<sup>98</sup> Kotiranta 2021, s. 302 ja Tapani 2020, s. 10.

<sup>99</sup> Oikeushenkilön rangaistusvastuu ulotettiin koskemaan rikoslaissa säädettyä työturvallisuusrikosta 47 luvun 9 §:llä (61/2003).

*Kurenmaa* kuvaa yhteisösakkoa mahdollisuutena ohjata oikeushenkilöä ottamaan vakavasti viranomaisen antamat huomautukset.<sup>100</sup>

Yhteisösakon suuruus määritellään oikeushenkilön laiminlyönnin vakavuuden, laajuuden ja johdon osallisuuden sekä yrityksen taloudellisen tilanteen mukaan. Arvioitaessa laiminlyönnin ja johdon roolin merkitystä, otetaan huomioon rikoksen tyyppi, sen vakavuus, toiminnan laajuus ja tekijän asema yrityksessä. Lisäksi tarkastellaan, osoittaako velvollisuuksien rikkominen piittaamattomuutta lain säännöksistä tai viranomaisten määräyksistä. Rikoslain esitöiden mukaan piittaamattomuus viittaa oikeushenkilön sisällä vallitsevaan asenteeseen, jossa ei oteta vakavasti oikeusjärjestyksen asettamia vaatimuksia eikä viranomaisten yksittäistapauksissa antamia määräyksiä tai ohjeita. Taloudellista asemaa arvioitaessa puolestaan otetaan huomioon oikeushenkilön koko, vakavaraisuus, taloudellinen tulos sekä muut tekijät, jotka ovat olennaisia oikeushenkilön talouden arvioimiseksi.<sup>101</sup>

Yhteisösakon ylärajaa on pohdittu lainvalmisteluaineistossa. Yhteisösakon tavoitteena on ilmaista yhteiskunnan paheksuntaa ja vaikuttaa riittävän vahvasti estääkseen lainvastaisuuksia oikeushenkilön toiminnassa. Yhteisösakon tarkoituksena ei ole merkittävästi puuttua oikeushenkilön toimintaan silloin, kun se on laillista ja hyväksyttävää. Käytännössä yhteisösakon määräämisellä voi kuitenkin olla negatiivisia vaikutuksia oikeushenkilön toimintamahdollisuuksiin, mikä liittyy sen rooliin paheksunnan ilmentäjänä. Yhteisösakon käyttö keinona oikeushenkilön toiminnan lopettamiseen ei vastaisi seuraamuksen varsinaista tarkoitusta. Rikoslakiprojektin ehdotuksessa tämä periaate tuotiin esille säännöksessä, joka esti yhteisösakon määräämisen niin suureksi, että se vaarantaisi oikeushenkilön mahdollisuudet jatkaa laillista toimintaansa.<sup>102</sup>

Yhteisösakon tuomitseminen on pakollista edellytysten täytyessä, mutta rikoslain 9 luvun 4 § nojalla se on myös mahdollista jättää tuomitsematta. Rikoslain 9 luvun 7 §:ssä säädetään syyttäjän oikeudesta jättää tekemättä vaatimus oikeushenkilön tuomitsemisesta yhteisösakkoon. Oikeushenkilö voidaan jättää tuomitsematta, kun laiminlyönti tai johdon osuus on vähäinen, rikos on vähäinen tai rangaistus kohtuuton. Rikosoikeudellisten

---

<sup>100</sup> Kurenmaa 2003, s. 255.

<sup>101</sup> HE 95/1993 vp, s. 56.

<sup>102</sup> Ibid, s. 21.

peruseriaatteiden mukaan rangaistuksen tulee olla ankaruudeltaan oikeudenmukaisesti suhteutettu rikoksen laatuun, sen aiheuttamaan vahinkoon ja vaarallisuuteen, tekijän syyllisyyteen sekä muihin tekijöihin, jotka vaikuttavat rikoksen vakavuuden arviointiin. Sakkorangaistusten kohdalla otetaan usein huomioon myös tuomitun maksukyky.<sup>103</sup>

Kohtuuttomuutta arvioitaessa huomioon on ensinnäkin otettava sanktiokumulaatio, eli oikeushenkilölle rikoksesta aiheutuneet muut seuraukset.<sup>104</sup> Kohtuuttomuuden arviointi sanktiokumulaation perusteella vaikuttaa olevan kuitenkin melko ankaraa. Öljyvahinkoa öljynjalostamolla koskevassa tapauksessa KKO 2008:33 sekä rikosta, että yhtiön, Neste Oil Oyj:n, laiminlyöntejä ja niiden seurauksia pidettiin vakavina. Alemmat oikeusasteet katsoivat, että yhteisösakkoon tuomitsemisen perusteet olivat olemassa, mutta yhtiön toiminta ei osoittanut erityistä huolimattomuutta, erityistä taloudellista hyötyä ei ollut syntynyt, ja lisäksi yhtiö oli ryhtynyt toimiin estääkseen vahinkojen sattumisen tulevaisuudessa. Yhtiön ilmoitettiin käyttäneen noin 4 miljoonaa euroa vahinkojen korjaamiseen, korvausten maksamiseen sekä uusiin ympäristötekniisiin investointeihin. Tästä huolimatta korkein oikeus katsoi, että yhtiön toiminnassa oli tapahtunut laiminlyöntejä ja tuomitsi yhtiön 500 000 euron yhteisösakkoon. 4 miljoonan euron korjauskustannukset eivät korkeimman oikeuden päätöksen mukaan olleet kovin merkittäviä kustannuksia kyseiselle yhtiölle, sen vuosittainen liikevaihto huomioon ottaen.<sup>105</sup> Tästä voidaankin tehdä johtopäätös, ettei yhtiön jälkikäteen toiminnassaan tekemille ehkäiseville toimille anneta juurikaan painoarvoa kohtuuttomuusarvioinnissa, tai ainakin niille annettu merkitys on rajallinen. Näin vaikuttaisi olevan ainakin, jos toimet olisi ollut mahdollista suorittaa jo ennen vahingon syntymistä. *Pirjatanniemen* oikeustapauskommentaarin mukaan tässä ratkaisussa on nähtävissä rikosoikeudelle tyypillinen mustavalkoisuus: teko voidaan luokitella joko rikokseksi tai ei-rikokseksi, ja tekijä joko syylliseksi tai syyttömäksi. Hänen mukaansa rikosoikeus ei kuitenkaan kykene syventymään hienovaraisempiin pohdintoihin.<sup>106</sup>

Toiseksi kohtuuttomuusperuste voi tulla kyseeseen, jos oikeushenkilö on ryhtynyt toimiin estääkseen uusia rikoksia, lievittääkseen rikoksen seurauksia tai selvittääkseen laiminlyöntiä ja rikosta. Kolmanneksi rangaistuksen määrääminen oikeushenkilölle voi

---

<sup>103</sup> HE 95/1993 vp, s. 39.

<sup>104</sup> Matikkala 2021, s. 352.

<sup>105</sup> KKO 2008:33.

<sup>106</sup> Pirjatanniemi 2008, s. 665.

olla kohtuutonta, jos sen johtoon kuuluva henkilö saa rikoksesta jo henkilökohtaisen rangaistuksen. Tämä korostuu tilanteissa, joissa kyseessä on pieni oikeushenkilö ja rangaistava henkilö omistaa siitä suuren osuuden tai kantaa merkittävää henkilökohtaista vastuuta oikeushenkilön velvoitteista. Suuren omistusosuuden ja henkilökohtaisen vastuun tapauksissa tekijän ja oikeushenkilön välinen yhteys voi olla niin tiivis, että oikeushenkilön rankaiseminen voisi johtaa siihen, että tekijää ikään kuin rangaistaisiin kahdesti, mitä on pyritty välttämään kohtuussyistä.<sup>107</sup>

Tapauksessa KKO 2002:39 pienosakeyhtiön toimitusjohtaja A sai yhdeksän kuukauden ehdollisen vankeusrangaistuksen tahallisesta ympäristön turmelemisesta. Vaikka A ei itse omistanut yhtiön osakkeita, jotka kuuluivat hänen vanhemmilleen, eikä ollut näyttöä siitä, että hän olisi vastannut yhtiön velvoitteista, korkein oikeus katsoi, että yhtiön päätöksenteon ja taloudellisen tilanteen perusteella yhteisösakko kohdistuisi tosiasiaassa merkittävästi A:han. Korkeimman oikeuden mukaan yhteisösakon ja vankeusrangaistuksen määrääminen samalle henkilölle olisi ristiriidassa yhteisösakon tuomitsemisen päätavoitteen kanssa, joten kokonaisuudessaan yhteisösakon tuomitsemista vastaan puhuvat perusteet olivat ratkaisevassa asemassa. Näin ollen yhteisösakkoa koskeva vaatimus hylättiin. Nyt voimassa olevan rikoslain 9 luvun 4 §:n perusteella olisi luultavasti päädytty samaan lopputulokseen. Yksi oikeuden jäsen olisi kuitenkin tuominnut yhtiön 10 000 markan yhteisösakkoon, koska A:lle ei ollut määrätty varallisuuteen kohdistuvaa rangaistusta ehdollisen vankeuden lisäksi, eikä varallisuusseuraamus yhtiölle olisi ollut kohtuuton.<sup>108</sup>

Arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttö voi johtaa rikosoikeudellisten seuraamusten lisäksi myös hallinnollisiin seuraamuksiin. Hallinnolliset seuraamukset tarjoavat mahdollisuuden puuttua tekoihin, jotka eivät ole rikosoikeudellisesti rangaistavia, mutta jotka eivät silti ole hyväksyttäviä markkinakäytäntöjä.<sup>109</sup> Hallinnollisia seuraamuksia sovelletaan tapauksissa, joissa rikosoikeudellinen käsittely olisi liiallista ottaen huomioon rikosoikeuden viimesijaisuusperiaate, jonka mukaan rangaistuksia käytetään vain viimeisenä keinona. Kuitenkin myös vähemmän vakavat teot tulee saattaa seuraamusten piiriin, sillä niiden täysin sivuuttaminen voisi heikentää arvopaperimarkkinoiden

---

<sup>107</sup> Matikkala 2021, s. 352.

<sup>108</sup> KKO 2002:39.

<sup>109</sup> Häyrynen 2006a, s. 346.

luottamusta.<sup>110</sup> *Korkka-Knutsin* mukaan muodollisten sanktioiden uhka voi sellaisenaan vähentää yksilön halua syyllistyä väärinkäytöksiin, sillä sanktioiden pelotevaikutus voi ehkäistä rikkomuksia. Tämä vaikutus voi olla erityisen merkittävä silloin, kun henkilö ei ole sisäistänyt moraalisia tai eettisiä arvoja, jotka itsessään estäisivät lainvastaisen tai epäeettisen käyttäytymisen. Näissä tilanteissa ulkoisesti asetetut sanktiot, kuten sakot tai muut oikeudelliset seuraamukset, saattavat toimia tehokkaana esteenä lain rikkomiselle tai vilpilliselle toiminnalle, koska pelko rangaistuksesta ohjaa toimintaa.<sup>111</sup>

#### 4.4 Organisaatiohuolimattomuus

Rikoslain 9 luvun 2§:n 1 momentin mukaan oikeushenkilö tuomitaan yhteisösakkoon, jos sen toiminnassa ei ole noudatettu vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta rikoksen ehkäisemiseksi. Organisaatiohuolimattomuuden tapauksessa oikeushenkilön rangaistusvastuu siis syntyy, jos oikeushenkilö ei ole noudattanut riittävää varovaisuutta rikoksen estämiseksi, ja tämä huolimattomuus on osaltaan mahdollistanut rikoksen tapahtumisen. *Korkka* on oikeuskirjallisuudessa kiteyttänyt asian siten, että syyttäjän tulee todistaa, mikä huolellisuusvelvoite on organisaatiossa jäänyt täyttämättä, mitä huolellisuusvelvoitteen asianmukainen noudattaminen olisi vaatinut ja miten laiminlyönti on osaltaan edistänyt rikoksen tapahtumista.<sup>112</sup> Lainsäätäjä on esitöissään painottanut, että huolellisuusvelvoitteen laiminlyönnillä on oltava selkeä yhteys tapahtuneeseen rikokseen. Vähintäänkin on oltava myötävaikuttava syy-yhteys, joka on mahdollistanut rikoksen toteuttamisen.<sup>113</sup> Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että rikosoikeudellinen vastuu poistuu, kun on lähes varmaa, että rikosoikeudellisesti merkittävä seuraus olisi kuitenkin syntynyt, vaikka vaadittu teko, joka kuitenkin laiminlyötiin, olisi toteutettu.<sup>114</sup> Laiminlyönnin edellytetään siis merkittävästi lisänneen rikoksen toteutumisen riskiä.<sup>115</sup>

Organisaatiohuolimattomuuteen kytkeytyy oikeuskirjallisuudesta tuttu siviilioikeudellinen termi ”isännänvastuu”, jonka perusteella oikeushenkilö on vastuussa työntekijänsä toiminnan seurauksena tapahtuneesta rikoksesta. Isännänvastuu perustuu

---

<sup>110</sup> Knuts - Kanervo 2024, IV3.

<sup>111</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1171.

<sup>112</sup> Korkka 2019, s. 317–318.

<sup>113</sup> HE 95/1993 vp, s. 16. Ks. myös Nuotio 1998, s. 274, jonka mukaan syy-yhteysoppi muodostaa olennaisen perustan objektiivisen rikostunnusmerkistön täyttymisen arvioinnille.

<sup>114</sup> Tapani ym. 2019, s. 173.

<sup>115</sup> Jaatinen 2000, s. 98.



vahingonkorvauslain (412/1974) 3 luvun 1 §:ään, jossa säädetään työnantajan velvollisuudesta korvata vahinko, jonka työntekijä virheellään tai laiminlyönnillään työssä aiheuttaa. Vahingonkorvausoikeudellinen ajattelutapa on relevantti myös rikosoikeudellisen vastuun kohdentamisen näkökulmasta oikeushenkilöiden sisällä.<sup>116</sup>

Vahingonkorvauslain esitöissä isännänvastuuta perustellaan sillä faktalla, että vahinko liittyy toimintaan tai työhön, jota suoritetaan toisen lukuun eikä ainakaan yksinomaan omaksi eduksi. Varotoimista huolimatta vahinkojen syntyminen on mahdollista, eikä vahinkovaarasta huolimatta työntekijällä ole mahdollisuutta yleensä kieltäytyä työtehtävästä. Näin ollen hänen saattamistaan täysimääräisesti korvausvelvolliseksi ei ole pidettävä oikeudenmukaisena.<sup>117</sup> Jotta isännänvastuu soveltuu tilanteeseen, edellytetään, että työntekijää ei ole perehdytetty tehtävään sen edellyttämässä laajuudessa tai että työn valvontavastuu on laiminlyöty. Isännänvastuu terminä tulisi kuitenkin sikäli pitää erillään organisaatiohuolimattomuudesta, että se ei perustu suoraan oikeushenkilön työntekijän tai muun edustajan rikokseen, vaan lisäksi on osoitettava, ettei oikeushenkilön toiminnassa ole noudatettu riittävää huolellisuutta.<sup>118</sup> Lahti on kuvannut oikeushenkilön rangaistusvastuuta erityisenä vastuuna, joka muistuttaa vahingonkorvausoikeudellista isännänvastuuta tai konfiskaatiovastuuta, mutta jossa oikeushenkilö vastaa sen organisaatioon kuuluvien luonnollisten henkilöiden toimista ja laiminlyönneistä.<sup>119</sup>

Korkka on jakanut oikeushenkilön objektiivisen huolellisuusvelvoitteen kahteen tasoon. Ensinnäkin oikeushenkilön on hahmotettava sen toiminnassa noudatettava relevantti normikokonaisuus ja toiseksi, sen on järjestettävä liiketoimintansa tarkoituksenmukaisesti siten, että ensimmäisessä kohdassa havaittuja normeja noudatetaan.<sup>120</sup> Oikeushenkilön vastuulle kuuluu järjestää sellaiset toimet, jotka estävät sen nimissä tai hyväksi tapahtuvat lainvastaisuudet. Näiden toimenpiteiden tulee kuitenkin olla kohtuullisia ja perusteltuja suhteessa oikeushenkilön toimintaolosuhteisiin. Tämä tarkoittaa, että oikeushenkilö on velvollinen huolehtimaan sen puolesta toimivien henkilöiden valinnasta, vastuista, toimivallasta, ohjauksesta ja valvonnasta, sekä

---

<sup>116</sup> Backman 1972, s. 17.

<sup>117</sup> HE 187/1973 vp, s. 11.

<sup>118</sup> Korkka 2019, s. 317.

<sup>119</sup> Lahti 2019, s. 203.

<sup>120</sup> Korkka 2019, s. 319–320.

varmistamaan, että sen toiminta on lainmukaista.<sup>121</sup> Ratkaisussa KKO 2014:20 organisaatiohuolimattomuus perustui siihen, että yhtiön sisäistä vastuunjakoja ja valvontaa ei ollut organisoitu huolellisesti, ja nämä tekijät olivat keskeisiä välittömän juridisen vastuun arvioinnin kannalta.<sup>122</sup> Yhteisösakon olisi mahdollisesti voinut välttää, jos vastuiden delegointi ja valvonta olisi hoidettu asianmukaisella tavalla.

Oikeushenkilön riittämätön huolellisuus tai varovaisuus voi ilmetä esimerkiksi puutteellisena ohjauksena tai valvontana, taikka muuna velvollisuuksien laiminlyöntinä ja rikkomisena. Se voi ilmetä myös suorana toimeksiantona tehdä rikos.<sup>123</sup> Organisaatiohuolimattomuutta arvioitaessa tarkastelu keskittyy oikeushenkilön johtoon sekä siihen, onko oikeushenkilön toiminnassa otettu kielletty riski ja mikä yhteys mahdollisella riskillä on aiheutuneeseen seuraukseen.<sup>124</sup> Arvioinnin peruslähtökohtana on selvittää ne henkilöt, joiden vastuulla on organisaation asianmukaisen toiminnan järjestäminen heidän asemansa mukaisesti.<sup>125</sup> Edellä esitetyn oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevan tapauksen KKO 2002:39 perusteluissa painotettiin sitä, että rikoksen tekijä oli yhtiön toimitusjohtaja, joka oli myös käytännössä yksin vastuussa yhtiön toiminnasta. Hänen asemansa yhtiössä puolsi yhteisösakon tuomitsemista. Arvioinnissa huomio kohdistetaan henkilöihin, joilla on mahdollisuus vaikuttaa tapahtumiin ja jotka asemansa perusteella kantavat suojele- tai valvontavastuuta alempien työntekijöiden toiminnasta. Vastuu voi ulottua aina ylimpään johtoon asti, mutta myös esimerkiksi työnjohtajan huolimattomuus, vaikka hänen asemansa olisi organisaatiossa vähäinen, voi riittää rikoslain 9 luvun mukaiseen huolimattomuuden arviointiin.<sup>126</sup> Anonyymikin syyllisyys voi tosin riittää, ja seuraavassa jaksossa käsittelemme tätä ilmiötä.

---

<sup>121</sup> HE 95/1993 vp, s. 31.

<sup>122</sup> KKO 2014:20.

<sup>123</sup> HE 95/1993 vp, s. 17.

<sup>124</sup> Jaatinen 2000, s. 67–68.

<sup>125</sup> Nieminen 2001, s. 229.

<sup>126</sup> Jaatinen 2000, s. 98.

#### 4.4.1 Anonyymi syyllisyys

Rikoslain 9 luvun 2 §:n 2 momentin mukaan yhteisösakkoon tuomitaan, vaikkei rikoksenteijää saada selville tai muusta syystä tuomita rangaistukseen. Myös siis sellaisissa tapauksissa, joissa oikeushenkilön puolesta tai hyväksi toiminut henkilö jää rangaistuksesta vapautetuksi esimerkiksi syyntakeettomuuden vuoksi, voidaan yhteisösakko silti tuomita itse oikeushenkilölle.<sup>127</sup> Taustalla lienee ajatus siitä, ettei oikeushenkilö saa hyötyä tapahtuneesta laiminlyönnistä niin, ettei sitä voida asettaa vastuuseen tilanteessa, jossa rikoksen tekijän henkilöllisyyttä ei saada selville. Se seikka, että rikoksenteijää ei esimerkiksi kunkin rikoksesta epäillyn kiistäessä voida selvittää näytön puutteen vuoksi, ei vähennä rikoksen tekemisen mahdollistaneiden laiminlyöntien moitittavuutta. Vaikka syyllistä ei tiedetä, syyttäjän on voimassa olevien todistustaakkasääntöjen mukaan rikoslainkäytössä osoitettava ne seikat, joihin rangaistusvaatimus perustuu. Syyttäjän on siis todistettava, että on tapahtunut teko tai laiminlyönti, josta laissa on säädetty rangaistus sekä rikoksenteijälle että oikeushenkilölle. Lisäksi syyttäjän on näytettävä, että teko on tapahtunut tietyn oikeushenkilön organisaatiossa sen puolesta tai hyväksi. Syyttäjän on myös osoitettava, ettei 2 §:n 1 momentissa mainittua huolellisuutta ja varovaisuutta ole noudatettu, ja että rikos on tapahtunut tämän seurauksena tai että oikeushenkilön johto on ollut osallisena rikokseen tai sallinut sen tekemisen. Lisäksi syyttäjän on todistettava, että rikos täyttää lain edellyttämät syyksilukemisvaatimukset.<sup>128</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytysten täyttyminen ei siis välttämättä edellytä, että rikoksenteijän henkilöllisyys saataisiin selville, kunhan voidaan todentaa, että rikosvastuun edellytykset toteutuvat edellisessä kappaleessa kuvatuin tavoin.<sup>129</sup> Sääntelyllä pyritään paikkaamaan ns. aukkoa oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevassa sääntelyssä silloin, kun rikoksenteijää ei ole mahdollista yksiselitteisesti tunnistaa. Organisaation huolimattomuus ikään kuin korvaa syyllisyyden rikoksen rakenteessa ja toimii itsessään osoituksena tekijän syyllisyydestä.<sup>130</sup> Yhteisösakon määrääminen tilanteessa, jossa rikoksen tekijää ei voida tunnistaa, edellyttää teon

---

<sup>127</sup> Ibid, s. 82.

<sup>128</sup> HE 95/1993 vp, s. 34.

<sup>129</sup> Matikkala 2021, s. 344.

<sup>130</sup> Jaatinen 2000, s. 83–84.

arvioimista kuin se olisi hypoteettisen henkilön toteuttama.<sup>131</sup> Anonyymi syyllisyys ei perustu ainoastaan laiminlyöntiin, vaan sitä voidaan soveltaa myös tilanteissa, joissa todisteet eivät riitä osoittamaan yksilöllistä vastuuta kenellekään epäillylle, vaikka rikoksesta epäiltäisiinkin useampaa työntekijää.<sup>132</sup>

Suomessa anonyymi syyllisyys on kuitenkin tarkoitettu harvinaiseksi poikkeukseksi, ja vastuu pyritään ensisijaisesti kohdistamaan luonnollisiin henkilöihin, jotka toimivat oikeushenkilön puolesta.<sup>133</sup> On siis huomionarvoista, ettei anonyymien syyllisyyden periaatetta ole tarkoitettu horjuttamaan pääsääntöä yksilöllisestä rangaistusvastuusta. Tekijä pyritään ensisijaisesti tunnistamaan oikeushenkilön sisältä, ja tavanomaisesti sekä rikoksentekijä että oikeushenkilö tuomitaan rangaistukseen.<sup>134</sup>

Anonyymia syyllisyyttä käsiteltiin ensimmäistä kertaa korkeimpaan oikeuteen päätyneessä tapauksessa KKO 2021:6, jossa oli kysymys rahapeliyhdistys Paf:n toiminnassa ilmenneestä tuottamuksellisesta rahanpesusta. Kirjanpitäjänä työskennellyt henkilö oli pelannut vuosien 2009–2012 aikana yli kahdella miljoonalla eurolla rahapeliyhdistyksen pelejä. Paf teki asiasta rahanpesuilmoituksen keskusrikospoliisin rahanpesun selvittelykeskukseen vasta tammikuussa 2012. Asiakas oli pelannut rahapelejä summilla, jotka olivat huomattavasti suurempia kuin hänen käytettävissään olevat varat. Tekemästään rahanpesuilmoituksesta huolimatta Paf ei keskeyttänyt asiakkaan pelaamista, ja hän sai jatkaa pelaamista vielä noin 9 kuukauden ajan. Yksittäisinä päivinä asiakkaan pelipanokset saattoivat nousta lähes 20 000 euroon. Pelaaminen loppui vasta, kun asiakas päätti lopulta itse sulkea pelitilinsä lokakuussa 2012.

Korkein oikeus arvioi, oliko oikeushenkilön toiminnassa noudatettu vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta rikoksen ehkäisemiseksi. Paf tuomittiin yhteisösakkoon tuottamuksellisesta rahanpesusta, koska sen katsottiin laiminlyöneen huolellisuusvelvoitteensa rahanpesun estämiseksi. Asiakas oli käyttänyt kavallettuja varoja pelaamiseen, ja yhtiö salli pelaamisen jatkaa, vaikka sillä oli herännyt epäilyksiä rahanpesusta. Organisaatiohuolimattomuuden kannalta tapauksessa merkittävää oli se,

---

<sup>131</sup> Korkka-Knuts ym. 2020, s. 371–372.

<sup>132</sup> Lappi-Seppälä 1999, s. 236.

<sup>133</sup> Irjala 1998, s. 47.

<sup>134</sup> HE 95/1993 vp, s. 34.

ettei rahapeliyhdistyksellä ollut ohjeita tai selkeää vastuunjakoa siitä, kenen vastuulle päätös pelitilin jäädyttämisestä kuuluisi tilanteessa, jossa keskusrikospoliisi ole antanut määräystä keskeyttää liiketoimi. Korkein oikeus katsoi sisäisten menetelmien olleen puutteelliset rahanpesun ehkäisemiseen. Paf tuomittiin yhteisöosakkoon tuottamuksellisesta rahanpesusta, vaikkei kenenkään sen edustajan voitukaan katsoa syyllistyneen rikokseen.

Sisäpiirikaupoissa anonyymien syyllisyyden mahdollisuus on käytännössä kuitenkin erittäin rajallinen, sillä arvopaperinvälittäjien tulee aina kirjata kaikki toimeksiannot. Näistä tiedoista tulee ilmetä muun muassa arvopaperin tyyppi, määrä, hintaraja, toimeksiannon saapumisaika, toimeksiantaja sekä sen henkilön nimi, joka on antanut toimeksiannon.<sup>135</sup>

#### **4.5 Samastaminen**

Rikoslain esitöiden mukaan oikeushenkilön rangaistusvastuu voi perustua oikeushenkilön ja luonnollisen henkilön samastamiseen. Samastamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa rikoksentekijä on toiminut rikoksen tekohetkellä oikeushenkilön päätöksentekuelimissä tai kun päätöksentekuelimeen kuuluva henkilö on sallinut rikoksen tapahtumisen. Päätöksentekuelimillä tarkoitetaan esimerkiksi yhdistyksen ja säätiön hallitusta, osakeyhtiön 8 luvussa tarkoitettua yhtiön johtoa, osuuskuntalain 9 luvun tarkoittamia toimielimiä sekä muiden oikeushenkilölajien vastaavia, niitä edustavia johtavia toimielimiä riippumatta niistä käytetyistä nimistä.<sup>136</sup> Mitä merkittävämpi asema rikoksen tekijän asema yhtiössä on, sitä lähemmin hän samastuu oikeushenkilöön, ja sitä perustellumpaa yhteisöosakkoon tuomitseminen näin ollen on. Vastaavasti, mitä vakavampi oikeushenkilön toiminnassa tapahtunut rikos on, sitä painavampi syy yleensä on tuomita oikeushenkilö siitä rangaistukseen.<sup>137</sup>

Rikoksen sallimisen käsite on paitsi ehkä arkikielelle, myös perinteiselle rikoslainopille vieras käsite. Lainkohdan rakenteesta voidaan päätellä, että sallimisella viitataan tilanteeseen, jossa johtohenkilön osallisuus rikokseen ei täyty. Salliminen on juridisesti todennäköisesti lähimpänä avunantoa, koska johtohenkilön tietoisuus toisen tekemästä

---

<sup>135</sup> Kurenmaa 2003, s. 252.

<sup>136</sup> HE 95/1993 vp, s. 17.

<sup>137</sup> Ibid, s. 40.

rikoksesta yhdessä hänen passiivisuutensa kanssa saattaa muodostaa osan avunantotilanteesta. Avunannon ja sallimisen välinen raja voisi näin ollen toimia sallimisen eräänlaisena maksimitasona. Jos tilanne ei täyttäisi avunannon tunnusmerkistöä, se voisi silti olla sallimista. Sallimisen käsite edellyttää, että johtohenkilö on tietoinen rikoksesta, johon salliminen liittyy. Tietoisuus viittaa tahallisuuteen, eli siihen, miten johtohenkilö subjektiivisesti suhtautuu meneillään olevaan rikokseen ja sen toteutumiseen. Tahallisuusopin suora soveltaminen rikoslain 9 luvun 2 §:n 1 momentin mukaiseen sallimiseen ei ole kuitenkaan yksiselitteistä, sillä sallija ei itse syyllisty rikokseen. Sallimisen yhteydessä ei siis ole kyse siitä, että sallijan oma toiminta täyttäisi rikoksen tunnusmerkistön. Tahallisuus arvioidaan sen sijaan suhteessa sekä sallijan omaan käyttäytymiseen että toisen henkilön rikokseen.<sup>138</sup>

Rikokseen osallistumiseen sovelletaan rikoslain 5 luvun osallisuutta koskevia yleisiä periaatteita. Sallimisen osalta taas edellytetään, että rikos olisi voitu estää, jos toiminta olisi ollut toisenlaista. Sallimisen ja rikoksen toteutumisen välillä täytyy olla syy-yhteys. Oikeushenkilön johdolla on velvollisuus estää rikoksen tekeminen, jos he tietävät tai ovat tulleet tietoisiksi siitä, että lakia ollaan rikkomassa tai rikotaan parhaillaan.<sup>139</sup> Mikäli rikosta ei ole kyetty estämään, pelkkä johdon tietoisuus tapahtuneesta rikoksesta ei siis riitä perustamaan oikeushenkilölle rangaistusvastuuta. Jos oikeushenkilön johtoon kuuluva ei ole osallistunut rikokseen, josta yhteisösakkoa vaaditaan, eikä ole ollut tietoinen rikoksen tapahtumisesta, oikeushenkilön rangaistusvastuun perustana täytyy olla huolellisuus- ja varovaisuusvelvoitteen laiminlyönti.<sup>140</sup>

Rikoksen salliminen ja huolellisen sekä varovaisen toiminnan laiminlyönti organisaatiossa voidaan asettaa tiettyyn moitittavuusjärjestykseen. Ensinnäkin on tärkeää tutkia, onko johto sallinut rikoksen tapahtuvan. Jos sallimisen kriteerit eivät täyty, on tarkasteltava, johtuuko rikos muusta huolimattomuudesta oikeushenkilön toiminnassa. Rikoksen salliminen voidaan nähdä huolellisen ja varovaisen toiminnan laiminlyönnin vakavimpana muotona, mikä ilmenee erityisesti rangaistuksen määrässä. Kun oikeushenkilön johtoon kuuluva henkilö sallii rikoksen, se osoittaa konkreettisempaa

---

<sup>138</sup> Korkka-Knuts ym. 2020, s. 378–379.

<sup>139</sup> Jaatinen 2000, s. 93.

<sup>140</sup> HE 95/1993 vp, s. 31.

huolettomuutta tekoon nähden kuin pelkästään huolellisuuden tai varovaisuuden laiminlyönti organisaation toiminnassa.<sup>141</sup>

Ennen vuotta 2015 Suomessa ei ollut vakiintunutta linjaa siitä, onko samastaminen edes mahdollista. Korkein oikeus hyväksyi viimein samastamisen ratkaisussa KKO 2015:17, vaikka kirjoitetun lain tukea sille ei varsinaisesti ollut. Ratkaisussa emoyhtiö asetettiin vastuuseen sen aiemmin osittain ja myöhemmin kokonaan omistaman tytäryhtiön velvoitteista.<sup>142</sup> Ratkaisussa käsiteltiin samastamista suoraan, esiteltiin sen edellytyksiä ja otettiin kantaa myös oikeuskirjallisuudessa aiheesta esitettyihin näkemyksiin. Ratkaisun oikeusohje voidaan tiivistää siten, että yhtiön erillisen oikeushenkilöllisyyden periaate voidaan syrjäyttää, mikäli konsernirakennetta, yhtiöiden välisiä suhteita tai osakkeenomistajan määräämisvaltaa on hyödynnetty keinotekoisesti ja moitittavalla tavalla siten, että seurauksena on ollut esimerkiksi yhtiön velkojien vahingoittaminen tai lakisääteisen vastuun kiertäminen.<sup>143</sup>

Ei ole mahdollista laatia yksityiskohtaista luetteloa kunkin oikeushenkilön velvollisuuksista erilaisissa tilanteissa tai eri toimintasektoreilla. Oikeushenkilön velvollisuudet estää sen toiminnassa mahdollisesti tapahtuvia rikoksia voidaan määritellä muutamien yleisin perustein. Ensinnäkin oikeushenkilöllä on erityisen korostunut vastuu ehkäistä rikoksia, jotka liittyvät sen ydintoimintoihin. Arvioinnissa on huomioitava yhtiön päätoimiala sekä se, kuinka läheisesti laiminlyönti liittyy juuri yhtiön ydintoimintaan.<sup>144</sup> Voidaan perustellusti olettaa, että liike-elämän toimijat tuntevat oman toimialansa lainsäädännön, ymmärtävät taloudellisen tilanteensa sekä huolehtivat julkisoikeudellisista velvoitteistaan. Oletus pohjautuu heidän yleiseen velvollisuuteensa olla tietoisia näistä asioista.<sup>145</sup>

Toimenpiteiden laajuus tulee suhteuttaa velvollisuuden merkitykseen yrityksen toiminnassa. Esimerkiksi hakiessaan valtion avustuksia oikeushenkilön on varmistettava, että se on järjestänyt mekanismeja, jotka takaavat viranomaisille annettavien tietojen paikkansapitävyyden ja luotettavuuden. Organisaatiolta, joka toimii laajasti julkisten tukien varassa, voidaan vaatia tarkkaa valvontajärjestelmää avustuspetosten

---

<sup>141</sup> Nieminen 2001, s. 229.

<sup>142</sup> KKO 2015:17.

<sup>143</sup> Kärki 2020, s. XVIII.

<sup>144</sup> HE 95/1993 vp, s. 32.

<sup>145</sup> Koponen 2004, s. 118.

ehkäisemiseksi. Jos taas julkinen tuki on organisaatiolle satunnaista ja vähämerkityksistä, valvontavelvollisuuden tulee olla suhteessa tuen määrään ja merkitykseen. Oikeushenkilön velvollisuudet rikosten ehkäisemisessä vaihtelevat myös rikoslajin mukaan. Mitä vakavammasta rikoksesta on kyse, sitä huolellisemmat valvonta- ja muut järjestelyt on toteutettava. Vakavuusaste tulisi arvioida sekä lain säättämien rangaistusten että mahdollisten vahinkojen tai vaarojen näkökulmasta. Tiettyihin rikoksiin syyllistyminen saattaa johtua enemmän siitä, että rikoksen tekemiseen on tarjoutunut sattumalta houkutteleva tilaisuus, kun taas toiset rikokset voivat olla niin satunnaisia, etteivät ne ole ennakoitavissa yleisen kokemuksen perusteella. Tämä on otettu huomioon määriteltäessä oikeushenkilön rangaistusvastuun rikoskohtaisia soveltamisalueita, ja se vaikuttaa myös siihen, millaisiin toimiin oikeushenkilön tulisi ryhtyä mahdollisten rikosten ehkäisemiseksi.<sup>146</sup>

Samastamista on kritisoitu oikeuskirjallisuudessa. *Fisse* ja *Braithwaite* ovat katsoneet sen soveltamisen johtavan epätydyttävään lopputulokseen, sillä yhtiön yhden johtavassa asemassa olevan edustajan syyllisyyden osoittaminen ei tarkoita sitä, että yhtiö olisi ollut syyllinen yhtiönä, vaan ainoastaan sitä, että yksi edustaja toimi tuottamuksellisesti. Tämä ei Fissen ja Braithwaiten mukaan voi olla osoitus oikeushenkilön syyllisyydestä.<sup>147</sup> Oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytyksenä tosiasiallisesti on kuitenkin myös, että rikoksentekijä toimii oikeushenkilön puolesta tai sen hyväksi niin, että hänellä on siihen tietynlainen suhde tai asema, ja moitittava teko on tehty nimenomaan tässä roolissa. Nämä edellytykset siis rajaavat oikeushenkilön rangaistusvastuun ulkopuolelle rikokset, joissa tekijä on toiminut täysin itsenäisesti ja riippumattomasti oikeushenkilöstä, vaikka hän olisikin lain tarkoittamassa asemassa osana oikeushenkilön organisaatiota.<sup>148</sup>

---

<sup>146</sup> HE 95/1993 vp, s. 32.

<sup>147</sup> Fisse – Braithwaite 1993, s. 47.

<sup>148</sup> HE 95/1993 vp, s. 16.



## 4.6 Johdon osallisuus

Rikoslain 9 luvun 2 §:n 1 momentin mukaan edellytykset oikeushenkilön rangaistusvastuulle ovat, että sen lakisääteiseen toimielimeen tai muuhun johtoon kuuluva taikka oikeushenkilössä tosiasiallista päätösvaltaa käyttävä on ollut osallinen rikokseen tai sallinut rikoksen tekemisen taikka jos sen toiminnassa ei ole noudatettu vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta rikoksen ehkäisemiseksi.

Tosiasiallisella päätösvalalla tarkoitetaan henkilöä, joka käytännössä ohjaa oikeushenkilön toimintaa, vaikka hänellä ei välttämättä olisikaan muodollista asemaa. Tosiasiallinen päätösvalta arvioidaan aina tapauskohtaisesti. Esimerkiksi yrityksen omistaja voi käyttää tosiasiallista päätösvaltaa, vaikka toinen henkilö yhtiön johdossa toimisi hänen ”välikätenään” ja tekisi siten päätöksiä hänen puolestaan. Pelkkä omistajuus ei kuitenkaan itsessään merkitse vallan käyttämistä, vaan valta ilmenee nimenomaan toiminnasta, jossa omistaja vaikuttaa yhtiön päätöksentekoon toisen henkilön kautta.<sup>149</sup>

Oikeushenkilön puolesta toimiminen edellyttää, että henkilöllä on kyseisessä organisaatiossa nimenkirjoitusoikeus, kuten toimitusjohtajalla. Sen sijaan oikeushenkilön eduksi toimiminen voi perustua esimerkiksi työsuhteeseen tai toimeksiantoon.<sup>150</sup> Oikeushenkilön johto on voinut toimia rikoksessa eri rooleissa: varsinaisena tekijänä, rikoskumppanina, välillisenä tekijänä, yllyttäjänä tai avunantajana.<sup>151</sup>

*Nissisen* mukaan johdon osallisuus oikeushenkilön rangaistusvastuun perusteena on selkeämpi kuin organisaatiohuolimattomuus, tai on ainakin ollut. Viime vuosina on kuitenkin esitetty sanamuotoon perustuva tulkinta, jonka mukaan ilmaisu "osallinen rikokseen" rajaisi tämän vastuuedellytyksen koskemaan vain tahallisia tekoja. Tästä tulkinnasta huolimatta Itä-Suomen hovioikeus on 9.5.2019 antamassaan tuomiossa R 17/1119 kuitenkin, nojautuen saman säännöksen sanamuotoon, lain esitöihin ja oikeuskäytäntöön (viitaten mm. ratkaisuun KKO 2014:20), määrännyt yhteisösakon

---

<sup>149</sup> HE 22/2001 vp, lainkohdan 9:2 yksityiskohtaiset perustelut.

<sup>150</sup> Jaatinen 2000, s. 86–87.

<sup>151</sup> Jaatinen 2000, s. 135–136 ja Nieminen 2001, s. 213.

myös tuottamuksellisesta teosta. Näin ollen oikeustilaa ei voi tältä osin pitää täysin selkeänä.<sup>152</sup>

Talousrikoksia esiintyy erityisesti järjestäytyneessä taloudellisessa toiminnassa, ja Suomessa osakeyhtiöt ovat keskeisin liiketoiminnan muoto. Vastuun kohdentumiseen osakeyhtiöissä vaikuttavat käytännön työnjako sekä lain säätelemä osakeyhtiön rakenne.<sup>153</sup> Monissa osakeyhtiöiden toimielimissä tehdään sisäpiirintietona pidettäviä päätöksiä ja esitetään merkittävää tietoa.<sup>154</sup> Osakeyhtiölain pakottavat normit asettavat minimivaatimukset yhtiön organisaatorakenteelle ja hallintoelinten tehtävänjaolle. Osakeyhtiölain säännökset johdon tehtävistä, velvollisuuksista, toimivallasta ja vastuista muodostavat yhtiön institutionaalisen järjestelyn kehyksen.<sup>155</sup> Yhtiöjärjestyksellä voidaan antaa tarkentavia määräyksiä ja sopia vapaammin velvollisuuksista ja vastuusta. Osakeyhtiöissä päätäntävaltaa kuitenkin käyttävät osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n mukaan osakkeenomistajat yhtiökokouksessa. Hallitus vastaa yhtiön pakollisena toimielimenä yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä (yleistoimivalta). Hallituksen lisäksi yhtiöllä voi olla hallintoneuvosto ja toimitusjohtaja mutta ne eivät ole lain säätelemiä pakollisia toimielimiä. Osakeyhtiön kolmas pakollinen toimielin on tilintarkastaja, jonka valitsee osakeyhtiölain 7 luvun 2 §:n mukaan yhtiökokous.

Näiden elinten lakimääräiset velvollisuudet on kirjattu lakiin ja se luo siten lähtökohdan myös vastuullisen tahon selvittämiseen, mikäli yhtiössä tapahtuu rikos. Tämän hierarkiarakenteen mukaisesti organisaation päätöksellä, toimenpiteellä tai laiminlyönnillä aiheutettu vastuu vahingosta kuuluu yhtiön johdolle, käytännössä siis yhtiön hallitukselle ja toimitusjohtajalle. Lakimääräisten toimielinten ohella oikeushenkilön johtoon voi kuulua myös muita päätöksentekijöitä, joiden toimivalta on määritelty sisäisin päätöksin. Tämä kuitenkin edellyttää heiltä todellista ja itsenäistä päätösvaltaa. Vastuu voi syntyä pelkästä osallisuudesta ilman erityisen huolellisuus- tai varovaisuusvelvoitteen rikkomista.<sup>156</sup>

Johdon käsitettä on tarkasteltu esimerkiksi Neste Oil Oyj:n öljyvahinkoa koskevassa ratkaisussa KKO 2008:33, jota käsiteltiin yhteisösakon määräämisperusteiden osalta jo

---

<sup>152</sup> Nissinen 2019. Ks. myös Itä-Suomen HO 09.05.2019 R 17/1119.

<sup>153</sup> Irjala 1998, s. 28 ja Annola 2005, s. 275.

<sup>154</sup> Annola 2005, s. 274–275.

<sup>155</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 50.

<sup>156</sup> Lappi-Seppälä 2000, s. 400 ja Nieminen 2001, s. 203.

aiemmin tässä tutkielmassa. Hovioikeuden mukaan jalostamon johtoryhmään kuuluvat tuotantopäällikkö ja valmistuksen käyttöpäällikkö tuli katsoa rikoslain 9 luvun 2 §:ssä tarkoitettuun yhtiön muuhun johtoon kuuluviksi, mutta korkein oikeus päätyi toiseen lopputulemaan. Korkein oikeus viittasi lainvalmisteluaineistoon<sup>157</sup>, jonka mukaan yhtiön muuhun johtoon kuuluvalla henkilöllä on oltava paljon itsenäistä päätäntävaltaa, jolla on laajat valtuudet. Esimerkkinä tästä käytettiin toimialajohtajaa tai paikallisjohtajaa. Korkeimman oikeuden mukaan tapauksen tuotanto- ja käyttöpäällikkö eivät edustaneet sellaista itsenäistä ja merkittävää päätösvaltaa, jonka perusteella heidän toimensa voitaisiin samastaa yhtiön toimintaan. Näin ollen heitä ei voitu pitää yhtiön johtoon kuuluvina henkilöinä lainkohdan tarkoittamalla tavalla.<sup>158</sup>

Ratkaisun perustelujen mukaan rikoksen tehneen ja oikeushenkilön välistä suhdetta ei tule arvioida vain sillä perusteella, onko rikosentekijä ollut johtavassa asemassa ja vastuussa yhtiön toiminnasta. Vaikka tuotanto- ja käyttöpäälliköllä katsottiinkin olevan tosiasiallista päätäntävaltaa yhtiössä, se ei korkeimman oikeuden mukaan ollut sellaista itsenäistä ja merkittävää päätäntävaltaa, joka olisi voitu samastaa oikeushenkilön toimintaan.<sup>159</sup> Pelkkä muodollinen asema ei siten ole riittävä, vaan päätäntävällän laajuutta tulee tarkastella osana yhtiössä käytettävää päätäntävaltaa. Vastaavasti myös henkilölle, jolla ei ole muodollista vastuuasemaa yhtiössä, mutta jolla siitä huolimatta on jatkuvasti tosiasiallinen oikeus käyttää valtaa yhtiössä, voidaan katsoa ajan myötä käytännössä syntyvän rikosoikeudellisesti merkityksellinen asema.<sup>160</sup>

Jaatinen selittää asian jakamalla henkilöt "organisaation sisempään ja ulompaan kehään" perustuen siihen, onko henkilö yhtiön ylimmässä johdossa, joka muodostaa oikeushenkilön ytimen, vai kuuluuko hän tämän ryhmän ulkopuolelle.<sup>161</sup> Lain esitöistäkin ilmenee, että oikeushenkilön rangaistusvastuu on erityisen perusteltu tilanteessa, jossa oikeushenkilön ylimmät päätöksentekokoelimet ovat suoraan myötävaikuttaneet rikoksen tapahtumiseen ja rangaistusvastuun voi perustaa pelkästään osallisuuteen rikokseen ilman, että mitään erityistä huolellisuus- tai varovaisuusvelvollisuutta olisi rikottu.<sup>162</sup>

---

<sup>157</sup> HE 95/1993 vp, s. 31.

<sup>158</sup> KKO 2008:33.

<sup>159</sup> Ibid.

<sup>160</sup> Tolonen 2000, s. 41–42.

<sup>161</sup> Jaatinen 2000, s. 62–64.

<sup>162</sup> HE 95/1993 vp, s. 30.

Esimerkkinä tällaisesta ylimmän päätöksentekuelimen kollektiivisesta päätöksestä on vaikkapa hallituksen tekemä päätös omien osakkeiden hankkimisesta yhtiökokouksen antaman valtuutuksen perusteella. Mikäli päätöksenteon hetkellä yhtiön johto hallitsee sisäpiirintietoa, saattaa oikeushenkilön rangaistusvastuu tulla kyseeseen. Yhtiön toimieliimen tiedon samastaminen yhtiön tietoisuuteen on tällaisessa tilanteessa haastavaa välttää.<sup>163</sup>

#### **4.7 Oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskeva oikeuskäytäntö**

Kuten edellä on todettu, Suomessa ei ole montaa korkeimman oikeuden ratkaisua, jotka käsitelisivät oikeushenkilön rangaistusvastuuta. Ratkaisuissa oikeushenkilön rangaistusvastuu perustuu lähinnä organisaatiohuolimattomuuteen tai samastamiseen. Rikosvastuun kohdentaminen perustuu periaatteessa siihen, että sovelletaan epävarsinaista laiminlyöntiä ja osallisuutta koskevia oppia rikoksiin, joita tehdään oikeushenkilön piirissä.<sup>164</sup> Arvopaperimarkkinoilla toimivien oikeushenkilöiden vastuun kohdentamista käsitellään jonkin verran erilaisin perustein verrattuna perinteisiin käytäntöihin, kuten työturvallisuusrikoksia koskeviin tapauksiin.<sup>165</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuuta käsiteltiin ensimmäistä kertaa Suomessa rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikosten osalta korkeimman oikeuden päätöksessä KKO 2009:1. Tapauksessa TJ Group Oyj oli toteuttanut osakeannin ja -myynnin, johon liittyi listalleottoesitteessä annetut virheelliset ja harhaanjohtavat tiedot. Yhtiön johto oli käyttänyt sisäpiirintietoa myydessään osakkeitaan, ja he saivat rikoksestaan merkittävän taloudellisen hyödyn, yhteensä 62 211 600 euroa.

Listalleottoesitteessä annetut virheelliset ja harhaanjohtavat tiedot yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja tulevaisuudennäkymistä täyttivät sisäpiirintiedon kriteerit. Tietoa ei ollut julkistettu, eikä se ollut markkinoilla saatavissa. Lisäksi se oli ollut omiaan olennaisesti vaikuttamaan osakkeiden arvoon ja hintaan sekä niin sanotun järkevän sijoittajan sijoituspäätökseen osakeantitilanteessa. Vain yhtiön johto oli tietoinen esitettyjen tietojen paikkansapitämättömyydestä ja yhtiön todellisen negatiivisen tuloksen määrästä. Syyttäjä

---

<sup>163</sup> Kurenmaa 2003, s. 251. Ks. myös Annola 2001, s. 33.

<sup>164</sup> Tolonen 2000, s. 41.

<sup>165</sup> Nieminen 2001, s. 236.

vaati yhteisösakon tuomitsemista TJ Groupille, koska yhtiön johto oli osallistunut rikoksiin ja sallinut niiden tapahtuvan yhtiön hyväksi.

Hovioikeus otti huomioon yhtiön johdon aseman ja rikosten vakavuuden arvioidessaan, että yhteisösakon tuomitseminen oli perusteltua. Erityisesti rikoksen tekijöiden, hallituksen jäsen A:n ja yhtiön hallituksen puheenjohtaja B:n erityisen vastuullinen asema yhtiön johdossa ylimpinä sekä muodollisen että tosiasiallisen määräysvallan käyttäjinä puolsivat rangaistusta. Korkeimmassa oikeudessa johdon osuutta arvioidessaan tuomioistuin katsoi, että henkilöt olivat tahallisesti hyödyntäneet yhtiötä vakavien rikosten tekemiseen, ja toiminnassa oli osoitettu erityistä suunnitelmallisuutta. Johdon suoran osallisuuden ja rikoksen vakavuuden katsottiin täyttävän oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytykset. Yhtiön toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan toimet ilmensivät erityisen suurta syyllisyyttä, mitä korosti heidän yhtiöoikeudellinen asemansa, henkilökohtainen vastuunsa oikeushenkilön velvoitteista ja merkittävä vaikutusvaltansa rikosten tekohetkellä.

Tässäkin ratkaisussa punnittiin rikoslain 9 luvun 4§:n mukaista yhteisösakon tuomitsematta jättämiseen johtavaa kohtuuttomuusperustetta. Korkein oikeus totesi yhtiön taloudellisen aseman olevan heikko. Vaaditun yhteisösakon vaikutukset eivät korkeimman oikeuden arvion mukaan kohdistuisi henkilöihin sillä tavalla, että sen tuomitsemista tulisi välttää ratkaisussa. Myöskään yhtiön muihin osakkeenomistajiin nähden yhteisösakolla ei olisi samaa merkitystä kuin taloudellisesti huomattavasti ankarammalla menettämisseuraamuksella. Vaikka rikoksista seurasi yhtiölle negatiivista julkisuutta ja osakkeen arvon lasku, hovioikeus oli katsonut, että nämä seikat eivät estäneet yhteisösakon määräämistä. Korkein oikeus katsoi, että huomioiden toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan syyksi luettujen rikosten vakavuus ja heidän asemansa yhtiön ylimmässä johdossa, hovioikeuden tuomitsema yhteisösakon rahamäärä oli liian alhainen, ja korotti sen 100 000 euroon.<sup>166</sup> Korkein oikeus viittasi ratkaisun perusteluissa myös aiempaan yhteisösakkoa koskevaan ennakkoratkaisuun KKO 2002:39 jossa todettiin, että yhteisösakon vaikutukset kohdistuivat selkeästi rikoksen toteuttaneeseen yhtiön johtohenkilöön, vaikka tämä ei omistanut yhtiön

---

<sup>166</sup> KKO 2009:1.

osakkeita (vaikkakin yhteisösakkoa koskeva vaatimus lopulta hylättiin korkeimmassa oikeudessa).<sup>167</sup>

Helsingin kärjäoikeus harkitsi 7.11.2002 antamassaan tuomiossa R 01/1 3963 yhteisösakon tuomitsemisesta sisäpiirintiedon väärinkäyttöön ja kurssin vääristämiseen liittyvässä tapauksessa. Kärjäoikeus kiinnitti silloin voimassa olleen rikoslain 9 luvun 4 §:n mukaisesti huomiota oikeushenkilön laiminlyönnin laatuun ja laajuuteen, rikoksen vakavuuteen ja toiminnan laajuuteen, rikoksentehtäjän rooliin oikeushenkilön toiminnassa sekä yleisiin olosuhteisiin. Kärjäoikeus katsoi yhteisösakon tuomitsemisen edellytysten olevan pääsääntöisesti olemassa, koska yksi tekijöistä oli yhtiön toimitusjohtaja ja rikos oli tapahtunut yhtiön toiminnassa, joten samastamisvastuuta voitiin soveltaa. Yksittäisen arvopaperikaupan valvonnassa ei ollut noudatettu vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta. Kärjäoikeus katsoi kuitenkin, ettei asiassa ollut esitetty riittävästi näyttöä siitä, että yhtiö olisi toiminut huolimattomasti tai laiminlyönyt työntekijöidensä koulutuksen. Näin ollen yhtiön ei katsottu laiminlyöneen velvollisuuttaan toimia rikoksen ehkäisemiseksi. Kärjäoikeus linjasi, että virheitä voi tapahtua, vaikka yhtiö olisi tehnyt parhaansa niiden ehkäisemiseksi. Perusteluissa annettiin painoarvoa sille, että yhtiö oli kyseisen tapauksen jälkeen päivittänyt sisäisiä menettelytapojaan ja että pörssi oli sittemmin antanut uusia sääntöjä, jotka selkeyttivät tilannetta. Kärjäoikeus katsoi, että yhteisösakon tarkoitus on ohjata yhtiöitä oikeanlaiseen toimintaan, mutta edellä mainituiden seikkojen takia sille ei tässä tapauksessa ollut enää tarvetta. Ratkaisussa painotettiin erityisesti yhtiön toimia uusien rikosten estämiseksi.<sup>168</sup>

Ratkaisussa KKO 2008:61 oli myös kyse oikeushenkilön rangaistusvastuun täyttymisestä. Korkein oikeus tarkasteli, täyttääkö yhtiön toiminta rangaistusvastuun edellytykset ja onko yhteisösakko mahdollista jättää tuomitsematta. Tuomioistuin arvioi, että yhtiö oli laiminlyönyt työturvallisuusvelvoitteensa, vaikka sen olisi kohtuudella pitänyt noudattaa huolellisuutta ja varovaisuutta työturvallisuussääntöjen osalta. Erityisesti ratkaisussa painotettiin sitä, että yhtiö oli käyttänyt vaarallista konetta, jonka suojaukset ja merkinnät olivat riittämättömät, eikä se ollut puuttunut tilanteeseen kahdeksan vuoden aikana. Yhtiön toiminnassa oli myös aiempia tapaturmia, jotka osoittivat, että yritys ei ollut suorittanut riittävää ja järjestelmällistä riskien arviointia.

---

<sup>167</sup> KKO 2002:39.

<sup>168</sup> Helsingin KO 7.11.2002 R 01/1 3963 ja Kurenmaa 2003, s. 254.

Korkein oikeus katsoi, että yhtiön toiminnassa ei ollut ollut riittävää huolellisuutta, eikä virheellistä menettelyä voida pitää vähäisenä. Vaikka yhtiö oli myöhemmin parantanut työturvallisuuttaan, näiden parannusten vaikutus ei ollut riittävä kumoamaan aiempien laiminlyöntien vakavuutta, vaikka hovioikeus oli näin katsonut. Hovioikeuden mukaan laiminlyönti oli ollut vähäinen ja sen vuoksi yhteisösakon tuomitseminen kohtuutonta. Korkein oikeus päätyi toisenlaiseen ratkaisuun ja palautti käräjäoikeuden määräämän 20 000 euron yhteisösakon tuomittavaksi oikeushenkilölle.<sup>169</sup>

---

<sup>169</sup> KKO 2008:61.

## 5 SISÄPIIRINTIEDON HALLINNOINTI

### 5.1 Listayhtiön johdon menettely

Kun organisaation huolimattomuutta tarkastellaan tiukasti lainopillisesta näkökulmasta, huomio kiinnittyy ennen kaikkea yhtiön toiminnan käytännön järjestämiseen ja siihen, noudatetaanko liiketoiminnassa asianmukaisia sääntöjä ja normeja. Tässä yhteydessä ei niinkään tarkastella kulttuurisia tekijöitä, vaan konkreettisia toimia.<sup>170</sup> Arvioinnissa keskitytään siihen, onko yhtiö ryhtynyt riittäviin toimenpiteisiin estääkseen virheitä ja varmistaakseen, että liiketoiminta toteuttanut lainmukaisesti ja eettisesti.

Miten johdon tulisi sitten menetellä sisäpiirintiedon osalta? Listayhtiöillä on käytössään useita keinoja hallita sisäpiirintietoa ja ehkäistä siihen liittyviä väärinkäytöksiä. Näihin keinoihin kuuluvat lainsäädännön vaatimusten tarkka noudattaminen, sisäisten prosessien ja valvontakäytäntöjen kehittäminen sekä johdonmukaisten toimintaperiaatteiden ylläpitäminen. Yhtiö voi rajoittaa sisäpiiriläistensä osakekauppaa esimerkiksi asettamalla määräaikoja tai niin sanottuja "suljettuja ikkunoita" (eng. "closed period") kaupankäynnissä. Näinä ajanjaksoina kaupankäynti yhtiön osakkeilla on kielletty, mikä vähentää mahdollisuuksia sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.<sup>171</sup>

Tässä tutkielmani viimeisessä pääluvussa tarkastelen, miten listayhtiön johdon tulisi toimia sisäpiirintiedon osalta, ja käsittelen keskeisiä käytäntöjä ja sääntöjä, joilla listayhtiöt voivat varmistaa sisäpiirintiedon hallinnan ja vahvistaa vastuullisen toiminnan edellytyksiä sekä hallita ja ennaltaehkäistä väärinkäytöstilanteita. Erityisesti keskityn siihen, miten johdon on tärkeää varmistaa, että sisäpiirintietoa käsitellään asianmukaisesti siten, että markkinoiden luotettavuus säilyy. Johdon toimilla on merkittävä vaikutus siihen, kuinka hyvin organisaatio kykenee estämään väärinkäytökset ja ylläpitämään sijoittajien luottamusta.

Sisäpiirisääntelyä koskee Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje, jonka viimeisin versio on tullut voimaan 1.7.2023. Ohjeen tarkoituksena on yhtenäistää ja tehostaa sisäpiiriasioiden käsittelyä yhtiössä, mikä puolestaan vahvistaa luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Ohjeeseen on koottu tärkeimmät säännökset sisäpiiriasioiden hallinnoinnista,

---

<sup>170</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1181.

<sup>171</sup> Häyrynen 2006b, s. 70.



sisäpiiriläisen ilmoitusvelvollisuudesta ja kaupankäyntirajoituksista. Sisäpiiriohjeen mukaisesti listayhtiön on määriteltävä, onko kulloinkin käsiteltävänä olevassa asiassa kyse sisäpiirintiedosta. Sisäpiirintietoa tulee käsitellä huolellisesti ja siten, ettei sen luottamuksellisuus vaarannu.<sup>172</sup> Helsingin pörssin sisäpiiriohjeen lisäksi yhtiöt laativat yleensä omat sisäiset ohjeensa varmistaakseen, että sisäpiirisääntöjä noudatetaan. On tärkeää laatia ohjeet ja käytännöt, jotka auttavat tunnistamaan sisäpiirintiedon ja varmistamaan, että organisaatiossa työskentelevät henkilöt ensinnäkin ymmärtävät mistä on kyse, ja toiseksi osaavat noudattaa sisäpiirintietoon liittyviä velvoitteita ja rajoituksia. Ohje on saatettava niiden henkilöiden saataville, joilla organisaation sisällä voi olla pääsy sisäpiirintietoon.<sup>173</sup>

## 5.2 Organisaation sisäiset ohjeistukset ja valvonnan käytännöt

Korkka-Knutsin mukaan voidaan sanoa, että määrällisesti suurin osa yhtiöiden toiminnassa tapahtuvista väärinkäytöksistä johtuu osaamattomuudesta tai välinpitämättömyydestä.<sup>174</sup> Oikeushenkilöillä on paljon mahdollisia keinoja rikosten ehkäisemiseksi, joista valmisteluaineistossa on mainittu esimerkiksi sisäiset määräykset ja henkilöstön kouluttaminen.<sup>175</sup> Listayhtiöillä on usein sisäisiä ohjeistuksia ja valvontajärjestelmiä, jotka liittyvät sisäpiirintiedon hallintaan sekä yhtiön omaan ja sen henkilökunnan arvopaperikauppaan. Yleensä joku henkilö on nimetty vastaamaan sisäpiiriasioista, ja hänen vastuulleen voi kuulua muun muassa sisäisten ohjeistusten laatiminen ja henkilöstön koulutus.<sup>176</sup> Henkilöstölle on järjestettävä säännöllistä koulutusta ohjeistuksen sisällöstä ja annettava ohjeita siitä, miten toimia mahdollisissa väärinkäytöstilanteissa.<sup>177</sup>

Sisäpiirintiedon väärinkäytösten ehkäisyssä ja havaitsemisessa yritysten sisäiset valvontajärjestelmät ovatkin osoittautuneet yhdeksi kaikkein tehokkaimmista keinoista.<sup>178</sup> Tämän vuoksi arvopaperimarkkinoilla toimivien tahojen omaa vastuuta arvopaperimarkkinarikosten ehkäisemisessä on korostettu. Oikeushenkilöillä on

---

<sup>172</sup> Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje 2023, s. 11.

<sup>173</sup> Ks. esim. Kurenmaa 2003, s. 262–265.

<sup>174</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1180.

<sup>175</sup> HE 95/1993 vp, s. 46.

<sup>176</sup> Kurenmaa 2003, s. 262.

<sup>177</sup> Nyblin 2012, s. 12.

<sup>178</sup> Rider 1991, s. 336.

katsottava olevan laaja vastuu ehkäistä oman toimintansa piirissä sellaisia rikoksia, joita koskevat säännökset liittyvät heidän pääasiallisiin toimintamuotoihinsa.<sup>179</sup>

Listayhtiön sisäisillä ohjeilla ja valvontajärjestelmillä on siis kiistatta merkitystä arvioitaessa oikeushenkilön huolellisuusvelvollisuuksien noudattamista. Niiden avulla oikeushenkilö voi pyrkiä näyttämään, että se on huomionut sille asetetut huolellisuusvelvoitteet toiminnassaan. Hyvin määritellyt ja käytännössä toimivat ohjeet sisäpiirintiedon käsittelyssä viittaavat siihen, että yhtiö on sitoutunut vastuulliseen toimintaan. Tällöin kuitenkin edellytetään, että ne ovat järkevästi suunniteltu ja toteutettu siten, että tehokkaasti ehkäistään ja havaitaan rikoksia sekä että niiden noudattamista tehokkaasti valvotaan.

Vastuun asettamista organisaatiolle yksittäisten työntekijöiden sijaan perustele se, että yritysten taloudelliset tavoitteet voivat heikentää työntekijöiden sitoutumista lainmukaiseen toimintaan. Siksi tavoitteiden asettamisessa ja niistä palkitsemisessa tulisi ottaa huomioon sisäinen valvonta ja varmistaa, ettei tavoitteiden houkuttelee epätoivottuihin toimintatapoihin.<sup>180</sup> Sisäisten ohjeistusten riittävyttä arvioitaessa otettava huomioon oikeushenkilön koko. Mitä isommasta organisaatiosta on kyse, sitä muodollisempia ohjeistuksia siltä voidaan vaatia.<sup>181</sup> Isoissa organisaatioissa on erityinen riski, että työntekijät eri tasoilla eivät ole täysin tietoisia yrityksen lakisääteisistä velvoitteista ja toimintatavoista.<sup>182</sup> Siten ainakin suuremmissa yhtiöissä henkilökunnan ohjeistukset tulisi laatia kirjalliseen muotoon. Erityistä huomiota tulee kiinnittää oikeushenkilön toimintaan tyypillisesti liittyvien vahinkoriskien ja aikaisempien vahinkovaaraa tai vahinkoa aiheuttaneiden tilanteiden ehkäisemiseen.<sup>183</sup> Organisaation koon lisäksi sisäisen valvonnan käytäntöjä laatiessa tulee huomioida esimerkiksi yhtiön toimiala, maantieteellinen ulottuvuus ja rakenne.<sup>184</sup>

Tiukempaa valvontaa on tarpeen toteuttaa oikeushenkilöissä, jotka käsittelevät toistuvasti luottamuksellisia tietoja ja joilla on todellinen taloudellinen mahdollisuus ryhtyä ennaltaehkäiseviin toimiin. Näin voi olla esimerkiksi investointipankkitoiminnassa tai

---

<sup>179</sup> HE 95/1993 vp, s. 32.

<sup>180</sup> Kurenmaa 2003, s. 262.

<sup>181</sup> Coffee 1999, s. 36.

<sup>182</sup> Nyblin 2012, s. 12.

<sup>183</sup> Coffee 1999, s. 36.

<sup>184</sup> Hallinnointikoodi s. 41.

liikkeeseenlaskijoiden toiminnassa. Organisaation tehtävien ja toimivaltuuksien jakamista kuvaava säännöstö voi jossain määrin määrittää sallittua ja kiellettyä riskinottoa, ja sillä voi olla merkitystä mahdollisessa seuraamusharkinnassa sekä vastuukysymysten ratkaisemisessa. Toimintaohjeilla on merkitystä kiellettyjen riskien arvioinnissa, kun tarkastellaan organisaation toiminnassa tehtyjä rikoksia ja huolellisuusvaatimuksia. Toimintaohjeen tarkoituksena on sopeuttaa organisaation toiminta oikeusjärjestelmän asettamiin vaatimuksiin.<sup>185</sup>

Arvopaperimarkkinayhdistys ylläpitää pörssiyrityksille suunnattua hallinnointikoodia, joka sisältää suosituksia yhtiöiden hallinnointiin ja raportointiin. Nämä suositukset täydentävät yhtiöitä koskevaa lainsäädäntöä. Listayhtiöiden hallinnointikoodissa korostetaan sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa. Suosituksen 24 mukaan yhtiön on määriteltävä sisäisen valvontansa toimintaperiaatteet. Suositus 25 koskee riskienhallintaa, joka on osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää. Riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa, että yhtiön liiketoimintaan liittyvät riskit tunnistetaan, arvioidaan ja niitä seurataan jatkuvasti. Hyvin toimiva riskienhallinta edellyttää selkeästi määriteltyjä periaatteita ja sitä, että riskienhallinnasta annetaan tarpeeksi tietoa. Lainsäädäntö edellyttää, että yhtiön toimintakertomuksessa esitetään arvio tärkeimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Lisäksi yhtiön säännöllisessä raportoinnissa on käsiteltävä liiketoimintaan liittyviä merkittäviä lyhyen aikavälin riskejä ja epävarmuuksia. Yhtiö voi myös mainita nämä tiedot hallintoraportoinnissaan.<sup>186</sup>

Menestyksenkäs liiketoiminta vaatii, että yhtiö valvoo ja ohjaa toimintaansa jatkuvasti. Hallituksen vastuulla on huolehtia siitä, että yhtiössä on selkeästi määritelty sisäisen valvonnan periaatteet ja että niiden toimivuutta seurataan. Näiden periaatteiden avulla pyritään varmistamaan, että yhtiön strategian, toiminnan, käytäntöjen ja erityisesti taloudellisen raportoinnin tavoitteet saavutetaan. Samalla sisäisen valvonnan periaatteet tukevat myös lakien ja sääntöjen noudattamista yhtiössä.<sup>187</sup>

Sisäpiirintiedon väärinkäytön ehkäisemisen kannalta yksi merkittävä tapa, jolla listayhtiö hallinnoi sisäpiirintietoa ja noudattaa sille asetettuja vaatimuksia, on seuraavassa alaluvussa käsiteltävän sisäpiirinluettelon ylläpitäminen.

---

<sup>185</sup> Kurenmaa 2003, s. 263–264.

<sup>186</sup> Hallinnointikoodi s. 41.

<sup>187</sup> Ibid.

### 5.3 Sisäpiiriluettelo

MAR-asetuksen mukaan liikkeeseenlaskijoiden tai heidän puolestaan toimivien tahojen on laadittava sisäpiiriluettelo, johon merkitään kaikki sisäpiirintietoa hallussaan pitävät henkilöt. Tämä koskee sekä liikkeeseenlaskijan palveluksessa työsopimuksella työskenteleviä henkilöitä että niitä, jotka tehtäviensä vuoksi saavat pääsyn sisäpiirintietoon, kuten esimerkiksi neuvonantajia, tilintarkastajia ja luottoluokituslaitoksia. Liikkeeseenlaskijan tai sen edustajien on huolehdittava siitä, että kaikki luetteloon merkityt henkilöt tuntevat velvollisuutensa ja vahvistavat kirjallisesti ymmärtävänsä heitä koskevat oikeudelliset ja sääntelyyn liittyvät vaatimukset. Heidän tulee myös olla selvillä sisäpiirikauppoihin ja sisäpiirintiedon luvattomaan paljastamiseen liittyvistä seuraamuksista.

MAR-asetuksen 18 artikla sekä komission täytäntöönpanoasetus (EU) 2016/347 määrittelevät sisäpiiriluetteloiden laatimisen ja päivittämisen vaatimukset. Pk-yritysten kasvumarkkinoilla kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijoiden osalta sisäpiiriluettelon ylläpitoa koskevia sääntöjä on tarkennettu myös arvopaperimarkkinalain 12 luvun 2 §:ssä. MAR-asetuksen 18 artiklan mukaan sisäpiiriluettelossa on oltava ainakin kaikkien niiden henkilöiden henkilöllisyys, joilla on pääsy sisäpiirintietoon, sekä syy siihen, että kyseinen henkilö on sisällytetty sisäpiiriluetteloon. Lisäksi aika on yksilöitävä. Sisäpiiriluetteloon on siis merkittävä myös päivämäärä ja kellonaika, jolloin kyseinen henkilö on saanut pääsyn sisäpiirintietoon, sekä päivämäärä, jolloin sisäpiiriluettelo laadittiin.

Liikkeeseenlaskijoiden tai heidän puolestaan toimivien henkilöiden on päivitettävä sisäpiiriluettelo viipymättä ja merkittävä päivityspäivämäärä seuraavissa tilanteissa: kun henkilön sisällyttämisen peruste muuttuu; kun uusi henkilö saa pääsyn sisäpiirintietoon ja hänet tulee lisätä luetteloon; tai kun henkilön pääsy sisäpiirintietoon päättyy. Sisäpiiriohjeen mukaan esimerkiksi liikkeeseenlaskijan hallituksessa käsiteltävä yleiskatsaus, jossa informoidaan hallitusta useista alustavan valmistelun kohteena olevista yritysjärjestelymahdollisuuksista, ei yleensä edellytä hankekohtaisen sisäpiiriluettelon perustamista eikä kysymys ole tällöin sisäpiirintiedosta.<sup>188</sup>

---

<sup>188</sup> Nasdaq Helsinki Oy:n sisäpiiriohje 2023, s. 15–16.

Sisäpiiriluetteloilla on tärkeä merkitys mahdollisten sisäpiirintiedon väärinkäytösten selvittämisessä, sillä niiden avulla varmistetaan sisäpiirintietoa hallitsevien henkilöiden tunnistamisesta.<sup>189</sup> Listayhtiön on varmistettava, että sisäpiiriluetteloon merkityt henkilöt sekä kaupankäyntirajoitusten ja ilmoitusvelvollisuuden alaiset henkilöt ymmärtävät asemansa ja siihen liittyvät velvoitteet.

#### 5.4 Yrityskulttuuri

Mikäli oikeushenkilö ei ryhdy toimintansa kannalta riittäviin varotoimiin tai jättää huomiotta huolellisuusvelvoitteen täyttämisen rikosten ehkäisemiseksi, voidaan katsoa, että yhtiö toimii vastuuttomasti ja luo ympäristön, jossa rikoksia voi tapahtua helpommin. Tämä viittaa huolimattomaan ja moitittavaan toimintakulttuuriin, joka ei pelkää lisää riskiä rikosten ilmenemiselle, vaan voi myös heikentää yhtiön mainetta ja sidosryhmien luottamusta. Tällaisen toimintatavan ylläpitäminen voi johtaa paitsi juridisiin seuraamuksiin, myös merkittäviin mainehaittoihin, mikä korostaa sisäisen valvonnan ja ennaltaehkäisyn merkitystä.

Yrityskulttuuri viittaa organisaation jäsenten yhteiseen ymmärrykseen vallitsevista normeista, asenteista ja arvoista, jotka ohjaavat tapaa toimia. Se määrittelee, millaista käytöstä ja arvopohjaa yhtiössä arvostetaan ja tuetaan. Vastaavasti yrityskulttuuri määrittelee myös sen, millaista käytöstä ei hyväksytä.<sup>190</sup> Yritykset, jotka eivät pelkää kirjata eettisiä arvojaan paperille, vaan myös käytännössä panostavat yrityskulttuurinsa eettisyyteen, vähentävät merkittävästi väärinkäytösten ja negatiivisen julkisuuden riskiä.<sup>191</sup> Tutkimusten mukaan yrityskulttuurilla on merkittävä rooli yhtiöissä esiintyvien väärinkäytösten taustalla, vaikkei se tietenkään ole yksiselitteinen ratkaisu kaikkiin yhtiöissä tapahtuviin väärinkäytöksiin. Se vaikuttaa oleellisesti siihen, millä tavoin työntekijät ja johto käyttäytyvät ja noudattavat sääntöjä. Yrityskulttuurin ominaispiirteet voivat joko ehkäistä väärinkäytöksiä tai edistää niitä riippuen siitä, millaisia normeja ja arvoja yrityksessä ylläpidetään ja miten niitä toteutetaan käytännössä.<sup>192</sup> Tavoitteena on,

---

<sup>189</sup> Lappi-Seppälä ym. 2022, s. 1762.

<sup>190</sup> Alvesalo-Kuusi ym. 2017, s. 44.

<sup>191</sup> Ratsula 2019, s. 553.

<sup>192</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1165.

että oikeushenkilössä kehitetään toimintatapoja ja organisaatiokulttuuria, jotka keskittyvät väärinkäytösten estämiseen ja ehkäisyyn.<sup>193</sup>

Oikeushenkilön rangaistusvastuun ja yrityskulttuurin välillä on siis kiistanon yhteys. Yhtiön kulttuuri voi tukea väärinkäytösten tapahtumista siksi, että yhtiössä vallitsee ilmapiiri, joka hyväksyy laittoman, muutoin epäeettisen tai vaarallisen toiminnan taikka jopa kannustaa tällaiseen. Liiketoiminnassa tai laajemmin tietyllä toimialalla voi vallita kulttuuri, joka luo normatiivisen perustan sille, että epäeettistä tai laitonta toimintaa pidetään hyväksyttävänä.<sup>194</sup> Yrityskulttuurin merkitystä oikeushenkilön rangaistusvastuuseen voidaan peilata organisaatiohuolimattomuuden kautta. Kyseessä voisi olla esimerkiksi tilanne, jossa korruptioherkällä alalla toimivassa yrityksessä ei ole asianmukaisia lahjonnan ehkäisemiseen tähtäviä compliance-rakenteita. Tällöin yrityksen johto ei välttämättä havaitse, että työntekijät antavat asiakkailleen lahjuksia myynnin edistämiseksi. Tämänkaltaiset huolimattomuudet toiminnan järjestämisessä liittyvät usein yrityksessä vallitsevaan kulttuuriseen ilmapiiriin, joka ilmenee välinpitämättömyytenä riskeistä.<sup>195</sup>

Vaikka organisaatiohuolimattomuus oikeudellisesta näkökulmasta liittyy ennen kaikkea yhtiön konkreettisiin laiminlyönteihin, on yrityskulttuurilla merkittävä selittävä rooli näiden laiminlyöntien taustalla. On tärkeää analysoida, mistä laiminlyönnit kumpuavat ja millaiset yhtiön arvot ja toimintatavat saattavat edesauttaa huolimattomuutta. Yrityskulttuuri sosiaalisena ilmiönä on keskeinen näkökulma yrittäessä ymmärtää yrityksessä tapahtuvia väärinkäytöksiä sekä niitä organisatorisia tekijöitä, jotka voivat altistaa rikolliselle tai epäeettiselle toiminnalle. Jotta väärinkäytösten ehkäiseminen olisi mahdollista, yritysten työntekijöiden on hyvä tunnistaa kulttuuriset vaikutusmekanismit.<sup>196</sup> Vaikka yrityskulttuuri ei siis suoraan vaikuta organisaatiohuolimattomuuden vastuuperusteiden lainopilliseen tarkasteluun, on sillä käytännössä konkreettinen merkitys.<sup>197</sup>

---

<sup>193</sup> Tapani 2020, s. 41.

<sup>194</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1175.

<sup>195</sup> Ibid, s. 1179.

<sup>196</sup> Korkka-Knuts 2021, s. 1168.

<sup>197</sup> Ks. esim. Lähteenmäki - Alvesalo-Kuusi 2016, s. 125–128.

## 5.5 Compliance-ohjelmat

Viimeisen kymmenen vuoden aikana monet suomalaiset yhtiöt, erityisesti suuret pörssi-yhtiöt, ovat ottaneet käyttöön compliance-ohjelmat. Trendi on alkanut laajentumaan myös pienempiin yhtiöihin osana niiden ennakoivaa riskienhallintastrategiaa.<sup>198</sup> Compliance-ohjelmat tarkoittavat yrityksen sisäisiä toimintaperiaatteita, joiden avulla varmistetaan, että yhtiön toiminta noudattaa lainsäädäntöä ja eettisiä käytäntöjä. Tavoitteena on estää sekä yhtiön että sen henkilöstön lainvastaiset tai yrityksen omien sääntöjen vastaiset toimet. Compliance-ohjelma koostuu yleensä kolmesta osa-alueesta: ei-toivottavien toimien 1) ehkäisystä ja ennakoinnista, 2) havaitsemisesta sekä 3) reagoinnista väärinkäytöksiin.<sup>199</sup> Compliance-ohjelmat koostuvat yleensä tarkasti määritellyistä säännöistä, jotka tukevat niiden luotettavuutta rikosten ehkäisemisessä.<sup>200</sup>

Oikeushenkilölle on käytännössä asetettu laaja velvollisuus selvittää toimintaa koskevat sääntelyvaatimukset, joten compliance-ohjelma tulee suunnitella juuri kyseessä olevan yrityksen liiketoimintaa ja tunnistettuja riskejä vastaavaksi.<sup>201</sup> Ensimmäiseksi yhtiön tulee varmistaa, että jokapäiväisen toiminnan yhteiset pelisäännöt on selkeästi määritelty. Näitä sääntöjä kutsutaan usein eettiseksi ohjeiksi tai ”code of conductiksi”, ja niiden perustana tulisi olla organisaation arvot. Eettisen koodiston peruseriaatteita tukemaan tarvitaan lisäksi yksityiskohtaisempia ohjeita ja sääntöjä.<sup>202</sup>

Compliance-ohjelmia voidaan havainnollistaa riskienottamisen kautta. Jos organisaatio kannustaa työntekijöitään bonusjärjestelmän kautta ottamaan suuria riskejä yrityksen tuottavuuden parantamiseksi – sellaisia, jotka saattavat olla jopa lain harmaalla alueella – voi tällainen järjestely lisätä työntekijöiden houkutusta toimia huolimattomasti. Jos taas compliance-ohjelma selkeästi määrittelee, milloin riskinotto on kiellettyä ja milloin se on sallittua, yhtiö on ainakin pyrkinyt toimimaan huolellisesti ja ehkäisemään lainvastaisia toimia.<sup>203</sup> Sääntöjen laatiminen on vasta ensimmäinen askel. Jotta niistä tulisi osa arjen toimintaa, tarvitaan viestintää ja henkilöstön kouluttamista. Viestinnän ja koulutuksen

---

<sup>198</sup> Kivistö 2021, s. 323–324.

<sup>199</sup> Ratsula 2019, s. 553.

<sup>200</sup> Pirttisalo 2017, s. 337.

<sup>201</sup> HE 95/1993 vp, s. 32–33.

<sup>202</sup> Ratsula 2019, s. 554.

<sup>203</sup> Jaatinen 2000, s. 112–113.

tulee olla sellaista, johon henkilöstö voi helposti samaistua ja joka tuntuu heille luonteelta. On tärkeää, että yhdessä sovitut säännöt liitetään osaksi olemassa olevia prosesseja ja työskentelytapoja, ja että niihin liittyvä tuki ja neuvonta ovat helposti saatavilla.<sup>204</sup>

Aiemmin jaksossa 5.2 käsitellyn sisäisen valvonnan tulisi tukea sellaisen yrityskulttuurin kehittymistä, jossa sisäinen valvonta nähdään normaalina ja tarpeellisena osana liiketoimintaa. Oikeushenkilön toimintakulttuuri on ongelmallinen, jos sen toiminnassa ei osoiteta riittävää huolellisuutta rikosten ehkäisemiseksi.<sup>205</sup> *Ratsulan* mukaan tehokas compliance-ohjelma ei voi toimia ilman vastuullista yrityskulttuuria.<sup>206</sup> Compliance-ohjelmien avulla voidaan onnistua rakentamaan organisaatiokulttuuri ja toimintamalli, joka estää ja ehkäisee väärinkäytöksiä oikeushenkilön toiminnassa.<sup>207</sup>

Tehokkaat toimintaohjeet ovat ohjeistuksia, jotka on järkevästi suunniteltu, toteutettu ja käytännössä viety läpi siten, että niiden avulla voidaan ehkäistä ja tunnistaa rikoksia oikeushenkilön toiminnassa tehokkaasti. Toimintaohjeiden sisältöön vaikuttavat paitsi lainsäädäntö, viranomaismääräykset ja -ohjeet, myös itsesääntely. Jos velvollisuuksia rikotaan, niitä tulisi tarkastella siltä kannalta, olisiko velvollisuuden täyttämällä voitu estää rikoksen tekeminen oikeushenkilön puolesta tai hyväksi. Asianmukaisen valvonnan järjestämiseksi on katsottu olevan tarpeen muun muassa nimetä valvontavastuulliset henkilöt ja suorittaa säännöllisiä tarkastuksia riippumattomien tarkastajien toimesta.<sup>208</sup>

---

<sup>204</sup> Ratsula 2019, s. 554.

<sup>205</sup> Jaatinen 2000, s. 49.

<sup>206</sup> Ratsula 2019, s. 555–556.

<sup>207</sup> Tapani 2020, s. 42.

<sup>208</sup> Kurenmaa 2003, s. 263–265.



## 6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Vaikka oikeushenkilön rangaistusvastuun voidaan katsoa liittyvän sen toiminnassa tehtyihin rikoksiin, moite voidaan kohdistaa myös tapaan, jolla oikeushenkilön toiminta on järjestetty. Jaatinen on katsonut, että rikoslain arvopaperimarkkinarikoksia koskevaa 51 lukua valmistellessaan lainsäätäjä ei ole kiinnittänyt tarpeeksi huomiota sen suhteesta rikoslain 9 lukuun, joka koskee oikeushenkilön rangaistusvastuuta.<sup>209</sup> Tutkimusta tehdessäni huomasin itsekkin melko nopeasti, että oikeushenkilön rangaistusvastuuseen liittyy tulkinnanvaraisuutta.

Kuten edellä on esitetty, oikeushenkilön rangaistusvastuun edellytyksiä arvioitaessa on varmistettava, että oikeushenkilön toiminta on ollut vähintään osasyynä rikoksen tapahtumiseen, että oikeushenkilön toiminnalla on ollut vähintään myötävaikuttava syy-yhteys rikoksen tapahtumiseen ja että rikos olisi ylipäätään voitu estää. Kyse ei siten ole objektiivisesta vastuusta. Sääntelyn soveltaminen käytännössä korostaa kiistatta oikeushenkilön sisäisen ohjeistuksen ja valvonnan merkitystä. Listayhtiöissä sisäpiirintiedon väärinkäyttöön liittyvät rikokset voivat olla toiminnan luonteeseen liittyviä riskejä, minkä vuoksi on erityisen tärkeää, että yhtiöt määrittävät ja jalkauttavat selkeät ohjeet toimintatavoista ja noudatettavasta sääntelystä. Sisäisen ohjeistuksen antaminen ja sen tehokas valvonta ovat perusteltuja keinoja paitsi ennaltaehkäistä rikoksia, myös osoittaa yhtiön sitoutumista lainmukaisuuteen ja eettisiin toimintaperiaatteisiin.

Oikeushenkilön rangaistusvastuu voi perustua erilaisiin vastuumuotoihin. Organisaation huolimattomuus, joka edellä todettiin tavoin rinnastuu isännänvastuuseen, voi pohjautua huolellisuus- ja varovaisuusvelvollisuuksien laiminlyöntiin. Moite voidaan kohdistaa johtoon heidän vastuuasemansa perusteella, mikä korostaa heidän keskeistä rooliaan. Laiminlyönnin arvioimisessa olennaista on se, että se on merkittävästi lisännyt rikoksen mahdollisuutta. Tämä kynnys voi käytännössä tuottaa haasteita, sillä arviointi on usein tulkinnanvaraista ja vaatii aina tapauskohtaista harkintaa. Kotimaisen oikeuskäytännön tarkastelu organisaatiohuolimattomuuden osalta ei anna selkeää kuvaa siitä, mitä organisaatiohuolimattomuuden todentaminen todella käytännössä vaatii eri tilanteissa. Pidän tärkeänä, että tuomioistuimet erittelisivät tarkasti oikeushenkilön konkreettiset

---

<sup>209</sup> Jaatinen 2000, s. 74–75.

laiminlyönnit, kuvaisivat huolellisuusvelvoitteen täyttämistavat sekä osoittaisivat, miten laiminlyönnin on tullut vaikuttaa rikoksen syntyyn. Kun perustelut jäävät toteaviksi ja yleisluontoisiksi, huolellisuusvelvoitteen sisältö jää väistämättä avoimeksi eikä sille synny tyhjentävää määritelmää, vaan ainoastaan yleisiä periaatteita. Huolellisuusvelvoitteiden noudattamista arvioitaessa painoarvoa on oikeuskäytännössä annettu ennen vahingon tai rikoksen syntymistä tehdyille ehkäiseville toimille, ei niinkään jälkikäteen tehdyille ”korjaustoimenpiteille”. Näin on siis tilanteessa, jossa toimiin olisi ollut mahdollista ryhtyä jo aiemmin. Aikaisemmat vahinkoriskit ja vahingot voivat nostaa oikeushenkilöltä vaadittavan huolellisuusvelvoitteen tasoa, ja passiivisuus taas voidaan nähdä piittaamattomuutena. Pienissä oikeushenkilöissä rangaistusvastuun soveltaminen on kuitenkin yleensä rajoitetumpaa, kuin isoissa organisaatioissa.

Kun pohditaan oikeushenkilön ja luonnollisen henkilön vastuiden samastamista, yhtiön johdon toimia voidaan pitää oikeushenkilön tekeminä, sillä johto edustaa yhtiötä. Tämä vastuumuoto on arkikielisesti ehkä perusteiltaan helpoin hahmottaa, sillä johtohan kantaa loppujen lopuksi vastuun yhtiön toiminnasta ja siten sitä voidaan rankaista huonosta sisäpiirintiedon hallinnasta. Samastamisen periaate korostaa johdon roolia ja merkitystä yhtiön eettisen ja lainmukaisen toiminnan takaamisessa, eikä sitä voida soveltaa, jos rikoksella ei ole riittävää liityntää oikeushenkilön puolesta tai hyväksi toimimiseen.

Oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltamisessa on siis oltava varovainen. Vastuulle ei ole perusteita tilanteessa, jossa rikoksella ei ole riittävää yhteyttä oikeushenkilön puolesta tai hyväksi toimimiseen. Tämä periaate suojaa oikeushenkilöitä perusteettomalta vastuulta ja varmistaa, että rangaistus kohdistuu tapauksiin, joissa rikoksella on selkeä yhteys organisaation toimintaan. Toisaalta tilanteissa, joissa rikos tapahtuu oikeushenkilön toiminnassa, mutta yksittäistä syyllistä ei pystytä osoittamaan, voi anonyymiin syyllisyyteen perustuva rangaistusvastuu tulla kyseeseen. Anonyymiin syyllisyyteen perustuva vastuumuoto varmistaa, että oikeushenkilö ei pääse vastuusta tilanteissa, joissa esimerkiksi sen rakenteelliset tai kulttuuriset tekijät ovat vaikuttaneet rikoksen tapahtumiseen. Anonyymi syyllisyys on kuitenkin poikkeuksellinen tilanne, joka tulee esiin harvoin ja vain silloin, kun on ilmeistä, että rikos on liittynyt oikeushenkilön toimintaan, vaikka yksittäistä syyllistä ei olisikaan löydettävissä.

Arvopaperimarkkinarikokset ovat tyypillisiä rikoksia, joita esiintyy yhteisöjen, etenkin listayhtiöiden toiminnassa. Sisäpiirintiedon väärinkäyttö voi tapahtua sekä

oikeushenkilön toiminnan yhteydessä että erillään siitä, mutta käytännössä nämä tapaukset liittyvät yleensä oikeushenkilön toimintaan, usein tavoitteena kuitenkin saavuttaa henkilökohtaista etua. Rikoslain 51 luvun 8 §:n, eli oikeushenkilön rangaistusvastuun arvopaperimarkkinarikoksiin ulottavan säännöksen lainvalmisteluaineiston mukaan oikeushenkilön toiminnassa voidaan syyllistyä arvopaperimarkkinarikoksiin myös ilman, että oikeushenkilön rangaistusvastuu voi edes tulla kyseeseen.<sup>210</sup> Jaatinen on kritisoinut tätä ja tuonut esille näkemyksensä, että arvopaperimarkkinarikoksissa tulisi aina olla edellytykset oikeushenkilön rangaistusvastuulle, koska ne tapahtuvat tyypillisesti oikeushenkilön toiminnassa ja motiivina on toiminta oikeushenkilön puolesta tai sen hyväksi. Lisäksi rikoslain 51 luvun tunnusmerkistökäytännön täyttymisen vaatimukset vastaavat osittain rikoslain 9 luvussa säädettyjä ehtoja, jotka mahdollistavat oikeushenkilön asettamisen rangaistusvastuuseen.<sup>211</sup>

Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevaa sääntelyä suhteessa oikeushenkilön rangaistusvastuusta säättävää rikoslain 9 lukua voidaan pitää melko ankarana arvopaperimarkkinoilla toimiville oikeushenkilöille. Sääntelyn tulee kuitenkin olla oikeassa suhteessa niihin etuihin, joita sillä pyritään turvaamaan. Suhteutettaessa arvopaperimarkkinarikoksia koskeva sääntely markkinoiden luotettavuuteen ja oikeudenmukaisuuteen, jotka ovat olennaisia edellytyksiä markkinoiden toiminnalle, sääntely tuntuukin yhtäkkiä oikeasuhtaisemmalta. Pohdinkin tutkimusta tehdessäni, onko nykyinen lainsäädäntö riittävää sisäpiirintiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi.

Yhteisösakon suuruutta määriteltäessä voidaan päätellä, että rikoksen luonne ja vakavuus, johdon osallisuus sekä yrityksen taloudellinen tilanne vaikuttavat oikeushenkilölle tuomittavan sakon määrään. Näiden tekijöiden huomioimalla varmistetaan, että sakon määrä on suhteutettu rikoksen vakavuuteen ja yrityksen todelliseen kykyyn maksaa sakko. Aihetta koskevaan oikeuskäytäntöön tutustuessani huomasin, että organisaatioille tuomitut yhteisösakot ovat olleet määrältään verrattaen pieniä, paitsi aiemmin kappaleissa 4.3 ja 4.6 esitellyssä korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 2008:33, jossa oikeushenkilölle tuomittiin poikkeuksellisenkin suuri yhteisösakko, 500 000 euroa. Ratkaisu toi yhteisösakkotuomiot enemmän ihmisten tietoisuuteen ja julkisuuteen ehkä

---

<sup>210</sup> HE 254/1998 vp, s. 37.

<sup>211</sup> Jaatinen 2000, s. 74.

tapauksen saaman mediahuomionkin vuoksi. Tämä näkökulma huomioon ottaen uuden oikeuskäytännön saaminen asiasta on tärkeää. Uskon asioiden menevän yhä enemmän eteenpäin sitä myötä, kun saadaan lisää oikeuskäytäntöä tapauksista, jotka liittyvät sisäpiirintiedon väärinkäyttöön ja joissa sovelletaan oikeushenkilöiden rangaistusvastuuta. Sanktiokumulaation osalta yhteisösakon mittaamisessa kysymyksiä herättää erityisesti se, milloin muiden seuraamusten voidaan katsoa olevan niin merkittäviä, että yhteisösakon määrääminen johtaisi kohtuuttomaan lopputulokseen.

Alaraja yhteisösakolle on hyvin matala, ja on vaikeaa kuvitella tilannetta, jossa alinta mahdollista määrää todella sovellettaisiin, kun otetaan huomioon arvopaperimarkkinarikoksia koskevan sääntelyn alkuperäinen tarkoitus ja sen merkityksellisyys. 850 euron suuruisen rangaistuksen määrääminen yritykselle tuskin riittää motivoimaan oikeushenkilöä huolellisuuteen ja rikosten ehkäisyyn toiminnassaan. Voisi jopa ajatella, että suuret yhtiöt ja konsernit hyötyvät siitä. Yhteisösakon tarkoitusperä on kuitenkin se, että sen tuomitseminen tosiasiallisesti tuntuisi yhtiön toiminnassa. Liian korkealle sen nostaminen ei kuitenkaan ole tarkoituksen mukaista, sillä yritykset ovat toki hyvin erilaisia kooltaan, toiminnaltaan ja liikevaihdoltaan. Jokainen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskeva tapaus ja itse teko on tosin myös erilainen, ja yhteisösakon tuomitsemisessa on tehtävä tapauskohtainen harkinta jokaisen tapauksen erityispiirteet huomioiden. Yhteisösakkoa koskevaa sääntelyä voisi kehittää esimerkiksi siten, että yhteisösakkoa tulisi koskemaan selkeät ohjeet siitä, että sen määrä suhteutetaan yrityksen vuotuisen liikevaihtoon. Tämänkaltaisessa mallissa enimmäis- tai edes välttämättä vähimmäismäärille ei varsinaisesti olisi tarvetta.

Voisin kuvitella, että houkutus laiminlyödä lainsäädännön edellyttämä huolellisuus ja syyllistyä sisäpiirintiedon väärinkäyttöön saattaa joissain tapauksissa olla melko suuri. Näin ollen oikeushenkilön rangaistusvastuun merkitys organisaatioiden toimintatapoja ohjaavana funktiona korostuu. Sääntely on kuitenkin saanut kritiikkiä. Oikeushenkilön rangaistusvastuun etenkin ilman selkeää syyllisyyden näyttöä on nostanut esiin rikosoikeudellisia ongelmia vastuun kohdentamisen osalta. Tämä osoittaa, että oikeushenkilöiden rangaistusvastuun oikeudenmukainen ja asianmukainen toteuttaminen vaatii erityisen tarkkaa harkintaa, jotta varmistetaan syyllisyyden asianmukainen näyttö ja vältetään mahdollinen perusteeton rangaistusten kohdentaminen. Sääntelyn mahdollinen ongelmallisuus liittyy esimerkiksi kysymykseen siitä, voidaanko

sisäpiirintiedon väärinkäyttötilanteessa oikeushenkilön rangaistusvastuun seurauksena kohdistaa vastuuta liikaa esimerkiksi osakkeenomistajille, jotka toimivat tilanteessa ns. sijaiskärsijöinä, vaikka he eivät itse olisi syyllistyneet sisäpiirintiedon väärinkäyttöön.

Oikeushenkilön rangaistusvastuun käyttöönotto on herättänyt kiinnostavia kannanottoja siitä, miten se vaikuttaa liike-elämän vastuullisuuteen. Voidaan todeta, että oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevan sääntelyn ulottaminen sisäpiirintiedon väärinkäyttörikoksiin ja muihin arvopaperimarkkinarikoksiin on ollut merkittävä askel kohti organisaatioiden lisääntyvää vastuullisuutta. Kun oikeushenkilöitä voidaan voimassa olevan lainsäädännön ansiosta pitää vastuussa rikollisesta toiminnastaan, on luotu mahdollisuus puuttua tehokkaammin niiden nimissä tehtyihin rikoksiin. Oikeushenkilön rangaistusvastuu sisäpiirintietoa koskevissa rikoksissa ja rikoksissa ylipäättäänkin toiminee jo sillä perusteella, että tuomion aiheuttama aineeton mainehaitta voi olla taloudellisesti jopa merkittävämpi seuraus kuin mahdollinen yhteisösakko. Luotettavan yrityskuvan ja positiivisen maineen palauttaminen on usein aikaa vievää ja kallista, ja se voi vaikuttaa organisaation liiketoimintaan pitkällä aikavälillä. Luulen sisäpiirintiedon väärinkäyttötilanteista yritykselle seuraavan mainehaitan olevan jopa yhteisösakkoa tuntuvampi seuraus. Jos oikeushenkilön toiminnassa tapahtunut sisäpiirintiedon väärinkäyttö saa huomiota mediassa, on sillä hyvin suurella todennäköisyydellä vaikutusta yrityksen maineeseen ja siten taloudelliseen tilanteeseen. Mitä suurempi yhtiö on kyseessä, sitä olennaisemman merkityksen näkisin tällä olevan.

Ultima ratio -periaatteen mukaisesti rikosoikeuden tulisi olla yhteiskunnallisen elämän sääntelyssä viimeinen keino.<sup>212</sup> Arvopaperimarkkinoilla rikosoikeudellisten sanktioiden viimesijaisuudella tämän periaatteen mukaisesti on suuri rooli.<sup>213</sup> Tosiasia kuitenkin on, ettei ilman rikosoikeudellisia keinoja rikoksiin voida puuttua niiden edellyttämällä ankaruudella. Sisäpiirintiedon väärinkäyttöön liittyvissä rikoksissa vahingot voivat olla huomattavia jopa yhteiskunnallisesti, ja edellyttävät näin ollen tehokasta puuttumista ja rangaistussääntelyä. Näen tärkeänä, että yhteisösakkoja ylipäättään alettaisiin vaatia enemmän. Uskon näin myös tapahtuvan, sillä luulen, että oikeushenkilön rangaistusvastuun merkitys tulee kasvamaan, ja sen soveltamisala laajentumaan markkinoiden vilkastuessa jatkuvasti. Markkinoiden nopea kehitys sekä toiminnan

---

<sup>212</sup> Nuutila 1996, s. 88.

<sup>213</sup> Villa ym. 2020, IV3.

kansainvälistyminen asettavat valvontaviranomaisille entistä suurempia vaatimuksia reagoida nopeasti, tehokkaasti ja uskottavasti arvopaperimarkkinoilla tapahtuviin väärinkäytöksiin.

Osakesijoittaminen on noussut Suomessa merkittävästi suosioon 2000-luvulla. Vuosituhannen alussa osakesijoittajia oli maassamme noin 760 000, mutta maaliskuussa 2024 määrä oli jo lähes miljoona. Osakesijoittamisen suosio on erityisesti kasvanut taloudellisten kriisien aikana, jolloin osakekurssit ovat laskeneet.<sup>214</sup> Nykyinen markkinatilanne ja pandemian aiheuttama talouskriisi saattavatkin siis johtaa arvopaperimarkkinarikosten lisääntymiseen. Kehitys kohti oikeushenkilön rangaistusvastuun yleistymistä ei ainoastaan vahvista oikeudellista perusrakennetta, vaan myös näkemykseni mukaan muuttaa käsitystä siitä, mitä vastuullisuus tarkoittaa liike-elämässä. Kun myös organisaatiot voidaan saattaa vastuuseen, se luo uusia paineita niiden johdolle ja omistajille toimia eettisesti ja lainmukaisesti.

Lienee selvää, että yritykset kiinnittäisivät huolellisuusvelvoitteensa noudattamiseen enemmän huomiota, mikäli uhkana olisi riittävän suuri yhteisösakko. Ns. pelote on myös varmasti sitä suurempi, mitä yleisempää yhteisösakkoihin tuomitseminen on. Kun oikeuskäytäntöä ei vielä ole kovinkaan paljon, voi kynnyks huolellisuusvelvoitteen laiminlyöntiin olla korkeampi. Seurauksen on oltava riittävä, ettei rikollinen toiminta sisäpiirintiedon osalta ole kannattavaa. Toisaalta luulen yhteisösakkojen korottamisen tai siihen mahdollisesti tulevaisuudessa tehtävien muutosten vaikuttavan merkittävämmiin ehkä työturvallisuus- ja ympäristör rikosten osalta, jotka ovat ainakin tähän mennessä olleet oikeushenkilön rangaistusvastuun yleisintä soveltamisalaa. Arvopaperimarkkinarikokset, etenkin sisäpiirintiedon väärinkäyttö tähtäävät yleensä henkilökohtaisen edun saamiseen, jolloin houkutus tehdä rikos on todennäköisesti suurempi verrattuna työturvallisuus- ja ympäristör rikoksiin.

Tutkimukseni perusteella voin tehdä johtopäätöksen, että sisäpiirintiedon väärinkäytösten ehkäisyssä ja havaitsemisessa yritysten sisäiset valvontajärjestelmät ovat yksi tehokkaimmista keinoista. Tämä pohjautuu rikoslain 9 luvun valmisteluaineistossa esitettyyn näkemykseen, jonka mukaan oikeushenkilölle ei voida määrätä rangaistusta, jos se on järjestänyt toimintansa ja valvontakäytännöt asianmukaisella tavalla ottaen

---

<sup>214</sup> Pörssisäätiö 2024.

huomioon olosuhteet, ja se on huolehtinut niistä toimista, joita kohtuudella voidaan edellyttää rikosten estämiseksi sen puolesta tai hyväksi.<sup>215</sup> Heikolla tasolla oleva yritys- tai toimintakulttuuri on nähty yhtenä keskeisenä syynä oikeushenkilöiden tekemille laiminlyönneille. Erityisesti organisaatiohuolimattomuutta arvioitaessa arvopohjaisen toimintakulttuurin merkitys on korostunut, ja sen katsotaan vaikuttavan merkittävästi siihen, miten organisaatio noudattaa sääntelyä ja kantaa vastuuta. Vaikkei heikosta yrityskulttuurista ei sellaisenaan seuraa oikeushenkilön rangaistusvastuuta, uskon sen merkityksen ulottuvan käytännössä laajalle. Näkisin, että sisäpiirintiedon väärinkäytöksiä voidaan toimivammin ehkäistä, kun selkeän tiedonkulun ja vastuunjaon sekä tehokkaan valvonnan ohella yhtiössä tunnustetaan ne arvot, joiden mukaisesti halutaan toimia.

Tehokas compliance-ohjelma voi olla yksi tapa toteuttaa tällaista ohjeistusta ja valvontaa. Pelkkä ohjelma ei riitä, vaan olennaista on, että yhtiön toimintakulttuuri tukee sen toteutumista. Ohjelman todellinen tehokkuus saavutetaan vasta, kun se on tosiasiallisesti integroitu osaksi yhtiön arkipäiväistä toimintaa. Onnistunut implementointi edellyttää jatkuvaa henkilöstön koulutusta, ammattitaitoista henkilöstöä sekä sitä, että yksilöt noudattavat ohjelman periaatteita päivittäisessä työssään. Yhtiöiden compliance-ohjelmilla on samankaltainen päämäärä, kuin organisaatiohuolimattomuuteen perustuvalla oikeushenkilön rangaistusvastuulla. Ohjelmilla pyritään ennaltaehkäisemään ja tunnistamaan väärinkäytöksiä sekä reagoimaan niihin. Oikeushenkilön rangaistusvastuun taustalla on juuri ajatus siitä, että oikeushenkilön on huolellisesti järjestettävä toimintansa lain mukaisesti, ottaen huomioon toiminnan luonne, laajuus, laatu sekä vallitsevat olosuhteet.

Tehokkaasti toteutettu compliance-ohjelma voi siis vaikuttaa oikeushenkilön rangaistusvastuun arviointiin, ainakin silloin, kun kyse on organisaatiohuolimattomuudesta. Se ei ainoastaan vähennä sisäpiirintiedon väärinkäytösten riskiä, vaan myös mahdollistaa väärinkäytösten tunnistamisen ja siten ohjelman jatkuvan kehittämisen yhä tehokkaammaksi. On kuitenkin tärkeää huomata, ettei rikoksia tai muita vaaratilanteita yhtiöissä voida estää pelkästään toiminnan muodollisella organisoinnilla ja valvonnalla. Oikeushenkilön rangaistusvastuuta koskevassa lainvalmisteluaineistossakin on todettu, ettei oikeushenkilöä voida kuitenkaan vaatia järjestämään toimintaansa niin, että se tekisi lainvastaisuudet

---

<sup>215</sup> Villa ym. 2020, IV3.

toiminnassaan kokonaan mahdottomaksi.<sup>216</sup> Compliance-ohjelmat eivät siis automaattisesti takaa organisaation huolellista toimintaa. Niiden käyttöön liittyy myös haasteita, kuten silloin, kun ohjelma on liian yleisluontoinen tai epämääräinen. Jaatinen on todennut, että vaikka ohjelma olisi kuinka yksityiskohtainen, pelkkä sen olemassaolo ei riitä, jos sen noudattaminen ei ole tehokasta organisaation arjessa.<sup>217</sup>

Yritystoiminnan vastuullisuus ja eettisyys on nyt ajankohtaisempaa kuin koskaan. Sen merkitys oikeushenkilön rangaistusvastuun näkökulmasta tiivistyy siihen, onko yhtiön toiminta järjestetty pelkästään muodollisesti oikein vai nähdäänkö toimintaa säätelevät normit ja niiden taustalla olevat arvot olennaisina liiketoiminnan käytännön toteutuksessa. Toisin sanoen, ratkaisevaa on se, onko sääntöjen noudattaminen todellinen osa yhtiön toimintatapoja ja arvomaailmaa vai onko kyseessä vain muodollinen, pinnallinen käytäntö. Voidaan epäilemättä todeta, että yrityksen kannalta on taloudellisesti järkevämpää investoida toiminnan huolelliseen järjestämiseen ja riskienhallintaan, kuin ottaa riski rikosoikeudellisesta vastuusta ja mahdollisesta yhteisösakosta. Panostamalla esimerkiksi ammattiosaamiseen, tehokkaisiin compliance-ohjelmiin ja henkilöstön koulutukseen yritys voi vähentää merkittävästi laiminlyöntien ja sen toiminnassa tapahtuvien rikosten riskiä. Tällaiset investoinnit eivät ainoastaan tue lainmukaisuutta, vaan myös vahvistavat yrityksen mainetta vastuullisena toimijana, mikä voi tuoda kilpailuetua ja lisätä luottamusta sidosryhmien keskuudessa. Sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ehkäistäkseen yhtiön on laadittava ja julkaistava sisäpiiripolitiikka, joka määrittelee selkeästi, miten sisäpiirintietoa käsitellään ja ketkä kuuluvat sisäpiiriin. Yhtiön on varmistettava, että kaikki sisäpiiriläiset - esimerkiksi johtajat, työntekijät ja neuvonantajat - ovat tietoisia sisäpiirisäännöistä ja heidän vastuistaan. Koulutus ja tietoisuus ovat avainasemassa, jotta kaikki työntekijät ymmärtävät sisäpiirintiedon luonteen ja sen käytön rajoitukset.

Yhdysvalloissa pelkästään toimintaohjeiden puuttuminen voi riittää todisteeksi siitä, että oikeushenkilön toiminnassa ei ole noudatettu tarvittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta väärinkäytösten estämiseksi. Ajatus perustuu siihen, että jos tehokkaassa compliance-ohjelmassa on selvästi kielletty kyseinen lainvastainen toiminta yhtiön toiminnassa sanktiouhan alaisena, voidaan todistaa, että työntekijän toiminta on ollut ristiriidassa

---

<sup>216</sup> HE 95/1993 vp, s. 46.

<sup>217</sup> Jaatinen 2000, s. 112–113.



yhtiön virallisten toimintaohjeiden kanssa, eikä toiminta näin ollen ole hyödyttänyt yhtiötä. Tämä voi johtaa siihen, että yhtiön johtoon kuuluvat henkilöt joutuvat vastuuseen, vaikka he eivät olisikaan olleet suoraan osallisina varsinaisen rikkomuksen tekemisessä.<sup>218</sup> Suomen oikeusjärjestelmässä tilanne on erilainen. Vaikka oikeushenkilön rangaistusvastuuta arvopaperimarkkinarikoksissa koskevan sääntelyn onkin edellä todetusti katsottu olevan ankaraa, Suomessa oikeushenkilön rangaistusvastuun soveltuminen edellyttää kuitenkin huomattavasti selkeämpää huolellisuusvelvoitteen laiminlyöntiä. Toisin sanoen, vaikka sääntely on ankaraa, se ei sovellu automaattisesti kaikkiin tilanteisiin, vaan vastuuseen joutuminen edellyttää, että oikeushenkilö on selvästi laiminlyönyt huolellisuusvelvoitteen.

## 6.1 Yhteenveto

Vaikka Suomessa yksilövastuuta pidetään ensisijaisena oikeushenkilön rangaistusvastuuseen verrattuna, yksilöön kohdistuva rikosoikeudellinen ei usein ole riittävä seuraamus silloin, kun rikos on tehty oikeushenkilön puolesta tai hyväksi. Kuten *Huovinen* on todennut, markkinaluottamuksen tasapainoisen kehittämisen kannalta ei ole kuitenkaan toivottavaa, että oikeudellisessa sääntelyssä huomio kohdistetaan vain yhtiöön ja sille asetettaviin vaatimuksiin.<sup>219</sup> Katson oikeushenkilön rangaistusvastuun olevan välttämätön keino puuttua tehokkaasti sisäpiirintiedon väärinkäyttörikkoksiin, vaikka rikoslain 51 luvun 8 §:n soveltaminen onkin käytännössä ollut varsin vähäistä.

Listayhtiön johdon toimet sisäpiirintiedon hallinnassa ilmentävät heidän sitoutumistaan lainsäädännön noudattamiseen ja vastuulliseen toimintaan. Selkeästi määritellyt käytännöt, tehokkaat valvontakäytännöt, riittävä ja ajan tasalla pitävä henkilöstön kouluttaminen ja sekä nopea ja asianmukainen reagointi mahdollisiin väärinkäytöksiin voivat auttaa vähentämään riskiä oikeushenkilön rangaistusvastuusta. Ratsulan mukaan useimmilla ihmisillä, mukaan lukien suurin osa yritysjohtajista, on väärä kuva siitä, mikä aiheuttaa epäeettistä käyttäytymistä.<sup>220</sup> Mikäli johdon toiminnassa ilmenee huolimattomuutta tai tahallista väärinkäyttöä, seuraukset voivat olla vakavia niin johdolle, kuin yhtiölle itselleenkin. Tiedon jakamisen merkitystä ei voi tarpeeksi korostaa, avoin ja läpinäkyvä tiedonjakokulttuuri voi auttaa ehkäisemään väärinkäytöksiä.

---

<sup>218</sup> Kurenmaa 2003, s. 263–264 ja Bevia 2014, s. 231–232.

<sup>219</sup> Huovinen 2004, s. 389.

<sup>220</sup> Ratsula 2019, s. 557.

Oikeushenkilön rangaistusvastuu sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevissa rikoksissa vaatii vielä oikeuskäytännön vakiintumista. Kuten Nissinen on todennut, organisaatiohuolimattomuus on erinomainen esimerkki siitä, kuinka oikeushenkilön rangaistusvastuun dogmatiikka on jatkuvassa kehityksessä, eikä sen sisäinen terminologia ole vielä täysin vakiintunut. Kokonaisuus, jonka rikoslain 9 luvun 1–3 §:t muodostavat, ei ole kaikilta osin johdonmukaisin tai helpoin ymmärtää rikoslainsäädännössämme.<sup>221</sup> Lainsäädännön kehittämässä olisi tärkeää keskittyä selkeyteen, koulutukseen, valvontaan, sanktioihin, yhteistyöhön ja eettisiin käytäntöihin. Yrityskulttuurin ja oikeushenkilön oman päivittäisen toiminnan huomioiva kokonaisvaltainen lähestymistapa voisi merkittävästi vähentää sisäpiirintiedon väärinkäytösten riskiä.

Pidän oikeushenkilön rangaistusvastuuta sisäpiirintiedon väärinkäyttörikoksissa ja yleisesti arvopaperimarkkinarikoksissa tärkeänä funktiona, ja uskon sen rikollisuutta estävään vaikutukseen. On tärkeää voida kohdistaa moite laiminlyönneistä myös itse yritykseen. Rangaistusvastuun toteutumisen oikeusturva on kuitenkin vähintäänkin yhtä tärkeää, ja siksi olisikin tärkeää laatia siitä selkeät linjaukset. Tutkielmaa tehdessäni luin paljon oikeuskirjallisuutta ja aihetta koskevia asiantuntija-artikkeleita, joista sain käsityksen, etteivät esimerkiksi yhteisöosakon määräämisen perusteet ole täysin selkeät syyttäjillekään, vaan tuomioistuimissa vallitsee arvopaperimarkkinaoikeudellisen erityisosaamisen puute. Tämä kuitenkin todennäköisesti muuttuu ajan myötä, ja tilanne tulee tältä osin paranemaan.

Vaikka tuomioistuinratkaisut osoittavat, että rikoslain 51 luvun 8 §:n säännös on harvoin käytössä, tämän tutkimuksen perusteella aihetta on syytä käsitellä ja tutkia edelleen. Säännöksen harvinainen soveltaminen ei tarkoita sen merkityksen vähäisyyttä, vaan se voi heijastaa lainsäädännön ja oikeuskäytännön kehittymättömyyttä tai epäselvyyksiä sen käytön edellytyksistä. Tästä syystä on tarpeen jatkaa aiheeseen perehtymistä niin oikeustieteellisessä tutkimuksessa, kuin käytännön soveltamisessakin. Lisäksi olisi hyödyllistä kehittää oikeushenkilöille pakollisia koulutusohjelmia, jotka keskittyvät sisäpiirintiedon käsittelyyn ja sen hallintaan yrityksissä. Tällaiset ohjelmat voisivat tarjota kattavan koulutuksen, joka ei ainoastaan perehdyttäisi työntekijöitä lainsäädännön vaatimuksiin, vaan myös vahvistaisi eettisten käytäntöjen ja sisäpiirintiedon

---

<sup>221</sup> Nissinen 2019.

asianmukaisen käsittelyn merkitystä organisaatiossa. Koulutusohjelmien tulisi kattaa lainsäädännön eri osa-alueet, kuten sisäpiirintiedon väärinkäytön ehkäiseminen ja sen käsittelyä koskevat velvoitteet, mutta samalla myös eettiset periaatteet, jotka ohjaavat organisaatioiden toimintakulttuuria ja päätöksentekoa.

Yhteenvetona voidaan todeta, että sisäpiirintiedon hallinta listayhtiön johdon menettelyssä on monitahoinen prosessi, joka huolellisen toiminnan lisäksi vaatii sekä tehokkaita käytäntöjä, että kulttuurin muutosta organisaatiossa, jotta sisäpiirintiedon väärinkäytöksiä voitaisiin estää. Uskon oikeushenkilön rangaistusvastuun vaikuttavan markkinoiden luotettavuuteen positiivisesti siten, että oikeushenkilöt sen ansiosta kiinnittävät yhä enemmän huomiota huolellisuusvelvoitteensa täyttämiseen sisäpiirintiedon väärinkäyttöriskosten ehkäisemiseksi.