

**Arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja mark-
kinoiden manipuloinnin konkurrenssiongelma**

Lapin yliopisto
Oikeustieteiden tiede-
kunta
Maisteritutkielma
Jenna Piippo
Rikosoikeus
Syksy 2019

Lapin yliopisto, oikeustieteiden tiedekunta

Työn nimi: Arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin konkurrenssiongelmia

Tekijä: Jenna Piippo

Opetuskokonaisuus ja oppiaine: Rikosoikeus

Työn laji: Tutkielma_X_Laudaturtyö__ Lisensiaatintyö__ Kirjallinen työ__

Sivumäärä: XIII+76

Vuosi: 2019

Tiivistelmä:

Tämä tutkimus käsittelee arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin konkurrenssiongelmia. Rikoskonkurrenssilla on rikosoikeuden yleisiin oppeihin kuuluvana osa-alueena keskeinen merkitys niin rikosoikeustieteellisesti kuin käytännön ratkaisutoiminnankin näkökulmasta, sillä lainkäyttäjä joutuu ottamaan usein kantaa konkurrenssikysymyksiin. Tämän tutkimuksen tarpeellisuutta korostaa rikoskonkurrenssia koskevan aikaisemman tutkimuksen vähyyden lisäksi markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen soveltamiskäytännön niukkuus, minkä vuoksi niiden konkurrenssikysymysten systematisoimista ja jäsentämistä voidaan pitää perusteltuna.

Tutkimusmetodinä on lainoppi. Tässä työssä tutkitaan lainopillisesta näkökulmasta yhtäältä sitä, ovatko markkinoiden manipulointi ja tiedottamisrikos keskenään lainkonkurrenssissa sekä toisaalta sitä, minkälaisista yksiköintikriteereistä luonnollinen katsantokanta muodostuu mainittujen rikostyyppien kohdalla. Koska rikoslain 51 luvun normit voivat olla päällekkäisiä myös muilta osin, on tutkimuksessa arvioitu myös sisäpiirintiedon väärinkäytön ja tiedottamisrikoksen rikosoikeudellista suhdetta. Lisäksi tutkimuksessa on otettu kantaa myös petos- ja markkinointirikoksen sekä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen keskinäisiin konkurrenssikysymyksiin. Lainkonkurrenssiin ja yksiköintiin liittyviä kysymyksiä on konkretisoitu pääasiassa arvopaperimarkkinarikoksia koskevilla tuomioistuinratkaisuilla sekä osin myös muita rikostyyppjä koskevalla korkeimman oikeuden ratkaisukäytännöllä.

Tutkimuksen kannalta keskeinen johtopäätös on se, että joissakin tilanteissa voi olla perusteltua päätyä siihen lopputulokseen, että markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkit eivät ole lainkonkurrenssissa keskenään. Yksiköinnin näkökulmasta merkitystä on erityisesti yhtenäisellä motivaatioperustalla, vaikka käytännössä myös teon objektiivisen puolen vaatimuksilla on keskeinen merkitys sen osoittamisessa, että osateot ovat saman motivaatiotilan ilmausta.

Avainsanat: rikosoikeus, rikoskonkurrenssi, lainkonkurrenssi, yksiköinti, markkinoiden manipulointi, tiedottamisrikos

SISÄLLYS

LÄHTEET	V
1 JOHDANTO.....	1
1.1 Tutkimuksen kohde ja lähtökohdat.....	1
1.2 Tutkimusmetodi, rajaukset ja lähteet	5
1.3 Tutkimuksen rakenne.....	7
1.4 Rikосkonkurrenssin määritelmä ja sen suhde rikoslain 7 luvun yhtenäisrangaistusjärjestelmään.....	8
2 ARVOPAPERIMARKKINOITA KOSKEVAN TIEDOTTAMISRIKOKSEN JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNIN KESKINÄINEN SUHDE LAINKONKURRENSSITILANTEISSA	12
2.1 Lainkonkurrenssisuhteen muodostuminen.....	12
2.2 Tiedottamisrikoksen sisältyminen markkinoiden manipulointiin – lainkonkurrenssia puoltavien ja vastaan puhuvien seikkojen arvioiminen.....	14
2.2.1 Tunnusmerkistöjen kirjoitustapojen ja täytäntöönpanotoimien yhteyden merkitys	14
2.2.2 Suojeluobjektien yhtenevyys.....	26
2.3 Tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin suhde joihinkin muihin rikossäännöksiin.....	33
2.3.1 Sisäpiirintiedon väärinkäyttö.....	33
2.3.2 Petos ja markkinointirikos	37
3 YKSIKÖINNIN ARVIOINTIKRITEERIT ARVOPAPERIMARKKINOITA KOSKEVASSA TIEDOTTAMISRIKOKSESSA JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNISSA	42
3.1 Luonnollinen katsantokanta yksiköinnin lähtökohtana	42
3.2 Teon objektiivinen puoli.....	46
3.2.1 Osatekojen ajallinen ja paikallinen ulottuvuus sekä tekotapojen samanlaisuus	46
3.2.2 Teon kohde ja tunnusmerkistöllä suojeltavan oikeushyvän merkitys	51
3.3 Teon subjektiivinen puoli	55
4 YKSIKÖINNIN VAIKUTUS TIEDOTTAMISRIKOKSEN JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNIN SYYTEOIKEUDEN VANHENTUMISEEN JA TÖRKEYSARVOSTELUUN	63
4.1 Yksiköintiratkaisun suhde kvalifointiin ja rangaistuksen määrämiseen.....	63

4.2	Tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tekoajan määrittäminen....	65
4.3	Yksiköinti ja taannehtivan rikoslain kielto	68
5	JOHTOPÄÄTÖKSET	71

LÄHTEET

Virallislähteet

HE 84/1980 vp Hallituksen esitys eduskunnalle Rikosten yhtymistä koskevan lainsäädännön uudistamisesta.

HE 66/1988 vp Hallituksen esitys eduskunnalle Rikoslainsäädännön kokonaisuudistuksen ensimmäisen vaiheen käsittäväksi rikoslain ja eräiden muiden lakien muutoksiksi.

HE 157/1988 vp Hallituksen esitys eduskunnalle Arvopaperimarkkinalaiksi sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 40/1990 vp Hallituksen esitys eduskunnalle rikosten yhtymistä koskevan lainsäädännön uudistamisesta.

LaVM 15/1990 vp Lakivaliokunnan mietintö n:o 15 hallituksen esityksen johdosta rikosten yhtymistä koskevan lainsäädännön uudistamisesta.

HE 318/1992 vp Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamiseksi.

HE 82/1995 vp Hallituksen esitys eduskunnalle rikosasioiden oikeudenkäyntimenettelyn uudistamista alioikeuksissa koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 254/1998 vp Hallituksen esitys eduskunnalle rikoslain täydentämiseksi arvopaperimarkkinarikoksia koskevilla säännöksillä.

HE 27/1999 vp Hallituksen esitys eduskunnalle rikosoikeudellista vanhentumista koskevien säännösten uudistamiseksi.

HE 44/2002 vp Hallituksen esitys eduskunnalle rikosoikeuden yleisiä oppeja koskevan lainsäädännön uudistamiseksi.

HE 137/2004 vp Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta.

HE 32/2012 vp Hallituksen esitys eduskunnalle arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi.

HE 65/2016 vp Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

LaVL 8/2016 vp.

PeVL 25/1994 vp. Perustuslakivaliokunnan mietintö n:o 25 hallituksen esityksestä perustuslakien perusoikeussäännösten muuttamisesta.

Oikeusministeriön julkaisu 7/2018: Arviomuistio rikoslain viimeaikaisesta kehityksestä ja tulevista kehitystarpeista.

Kirjallisuus

Aarnio, Aulis: Mitä lainoppi on? Helsinki 1978.

Aarnio, Aulis: Oikeussäännösten tulkinnasta. Tutkimus lainopillisen perustelun rationaalisuudesta ja hyväksyttävyydestä. Helsinki 1982.

Aarnio, Aulis: Laintulkinnan teoria: yleisen oikeustieteen oppikirja. Helsinki 1989.

Asp, Petter – Ulväng, Magnus – Jareborg, Nils: Kriminalrättens grunder. Iustus Förlag 2010.

Annola, Vesa Antero: Informaatio, sisäpiiri, markkinat. Arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus informaatioepätasapainosta arvopaperikaupassa. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Yksityisoikeuden sarja. A:114. Turku 2005.

Annola, Vesa: Saatavuuskriteeri sisäpiirisäätelyssä ja KKO 2006:110. Defensor Legis N:o 5/2007, s. 720–732.

Annola, Vesa: Markkinahuhu ja arvopaperin emittoija. Lakimies 7–8/2011, s. 1376–1392.

Frände, Dan: Yleinen rikosoikeus. 2. painos. Helsinki 2012.

Frände, Dan – Matikkala, Jussi – Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti – Viljanen, Pekka – Wahlberg, Markus: Keskeiset rikokset. Helsinki 2018.

Hakamies, Kaarlo: Taloudellisen hyödyn menettämisestä arvopaperimarkkinarikoksissa. Oikeustiede-Jurisprudentia 2008:XLI, s. 1–115.

Hakamies, Kaarlo: Maksukyvyttömyys ja taloudellinen hyöty rikosoikeudessa. Helsingin yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Helsinki 2012.

Huovinen, Sakari: Pörssiyhtiön tiedonantovelvollisuus, sijoittajan odotukset ja media. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 248. Helsinki 2004.

Häyrynen, Janne: Arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttö. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 271. Helsinki 2006. (Häyrynen 2006a)

Häyrynen, Janne: Väärinkäytössääntelyn haasteet arvopaperimarkkinoilla. Lakimies 4/2006, s. 628–633. (Häyrynen 2006b)

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

Häyrynen, Janne – Virtanen, Marjatta: Pörssiyhtiön tulevaisuuden ennusteiden merkitys tuulosvaroituksen kannalta. Defensor Legis 1/2007, s. 70–77.

Häyrynen, Janne: Pörssiväärinkäytökset. Helsinki 2009.

Häyrynen, Janne – Kajala, Ville: Uusi arvopaperimarkkinalaki. Helsinki 2013.

Jareborg, Nils: Allmän kriminalrätt. Iustus Förlag 2001.

Kallio, Heikki: Kolmannen maan kansalaisen laittoman oleskelun ja siihen liittyvän luvattoman työnteon ja työn teettämisen rikosoikeudellinen suhde. Edilex 2014/2.

Kallio, Heikki: Toisijaisuuslausekkeet rikoslaissa. Defensor Legis 2018/1, s. 19–36.

Knuts, Mårten: Kursmanipulation i omvandling. JFT 5/2004, s. 559–588.

Knuts, Mårten: Kursmanipulation på värdepappersmarknaden. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 296. Helsinki 2010. (Knuts 2010a).

Knuts, Mårten: Oikeustapauskommentaari ratkaisusta Spector Photo Group NV ym. – EUT asia C-45/08 (Spector-tapaus). Lakimies 5/2010, s. 874–882. (Knuts 2010b).

Knuts, Mårten: Sisäpiirisääntely arvopaperimarkkinoilla. Helsinki 2011. (Knuts 2011a).

Knuts, Mårten: Insiderhandelsförbudet i Norden – efter Spectoravgörandet. Juridisk Tidskrift 3/2011, s. 683–699. (Knuts 2011b).

Koponen, Pekka: Talousrikokset rikos- ja rikosprosessioikeuden yhtymäkohdassa. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 249. Helsinki 2004.

Koponen, Pekka – Sahavirta, Ritva: Kirjanpitorikokset. Teoksessa: *Lahti, Raimo – Koponen, Pekka* (toim.): Talousrikokset. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja E-sarja N:o 16. Helsinki 2007.

Koponen, Pekka: Yksi vai useita rikoksia – rikosten yhtymisestä. *Defensor Legis* 2015/4, s. 609–625. (Koponen 2015a).

Koponen, Pekka: Teon identiteetistä rikos- ja rikosprosessioikeudessa. Teoksessa: *Oikeustieteiden moniottelija – Matti Tolvanen 60 vuotta*. Porvoo 2015, s. 131–148. (Koponen 2015b).

Koskinen, Pekka: Yksitekoisesta rikosten yhtymisestä erityisesti silmällä pitäen ideaali- ja reaalikonkurrenssin erottelua. *Rikosoikeudellinen tutkimus*. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 105. Helsinki 1973.

Kotiranta, Kai: Sisäpiirintiedon syntyminen. Kontekstuaalinen tulkinta. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-Sarja N:o 319. Helsinki 2014.

Kotiranta, Kai: Arvopaperimarkkinarikosoikeudellisen tulkintaopin systematisointia. *Defensor Legis* 2015/4, s. 708–725.

Kukkonen, Reima: Velallisen rikokset ja rikoskonkurrenssi osa I – Velallisen epärehellisyyden ja velallisen petoksen soveltamisalojen erottelusta. *Defensor Legis* 2014/6, s. 831–852.

Kukkonen, Reima: Velallisen rikokset ja rikoskonkurrenssi osa II. Analyysi velallisen epärehellisyyden ja velallisen petoksen tunnusmerkistöistä rikoskonkurrenssin näkökulmasta. *Defensor Legis* 2015/1, s. 19–37.

Kukkonen, Reima: Velallisen rikokset – Tunnusmerkistöt ja yleiset opit. Helsinki 2018.

Kurenmaa, Tero: Sisäpiirintiedon väärinkäyttö. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 244. Helsinki 2003.

Lahti, Raimo: Lainkonkurrenssista. *Lakimies* 1968, s. 709–737.

Laininen, Jenni: Tulevaisuudennäkymien antaminen uuden arvopaperimarkkinalain mukaan. *Defensor Legis* 2013/1, s. 23–48.

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

Lau Hansen, Jesper: Informationsmisbrug. En analyse af de centrale bestemmelser i børserettens informationsregime. Jurist- og Økonomforbundet 2001.

Lau Hansen, Jesper: Nordic financial market law: the regulation of the financial services in Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden. Djof Publishing 2003.

Lau Hansen, Jesper: What constitutes insider dealing? – The Advocate General’s opinion in Case C-45/08, Spector Photo Group. International and Comparative Corporate Law Journal 2009. Saatavissa: <https://ssrn.com/abstract=1499093> (käyty 8.8.2019).

Lau Hansen, Jesper: Say when: When must an issuer disclose inside information? Nordic & European Company Law Working Paper No. 16-03; University of Copenhagen Faculty of Law Research Paper No. 2016-28. 2016. Saatavissa: <https://ssrn.com/abstract=2795993> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2795993> (käyty 13.8.2019).

Livson, Mikael: Näennäinen rikoskonkurrensi. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja B-Sarja N:o 64. Helsinki 1954.

Lohse, Mikael: Terrorististen valmistelu- ja edistämisrikosten yhtyminen. Edilex 2011/1.

Matikkala, Jussi: Rikosoikeudellinen seuraamusjärjestelmä. Helsinki 2010.

Mäkelä, Kaisa: Talouselämän rikokset, rikosoikeus ja kriminaalipolitiikka. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja E-sarja N:o 4. Helsinki 2001.

Määttä, Kalle – Hirvonen, Markku: Harmaa talous ja talousrikollisuus: ilmenemismuodot ja torjunta. Helsinki 2018.

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

Nuutila, Ari-Matti: Rikoslain yleinen osa. Helsinki 1997.

Tapani, Jussi: Petos liikesuhteessa. Talousrikosoikeudellinen tutkimus. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 250. Helsinki 2004.

Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti: KKO 2006:37 ja rikosoikeuden yleisten oppien ihmemaa. Lakimies 2006/5, s. 838–846.

Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti: Rikosoikeus. Rangaistuksen määrääminen ja täytäntöönpano. Toinen, uudistettu painos. Helsinki 2011.

Tapani, Jussi: Rikosten yksiköinti – marginaalista ytimeen? Teoksessa: *Hyttinen, Tatu – Jokela, Antti – Tapani, Jussi – Vuorenpää, Mikko* (toim.): Rikoksesta rangaistukseen, juhlaulkaisu Pekka Viljanen 1952 – 26/8 – 2012. Jyväskylä 2012.

Tapani, Jussi: Lainkonkurrenssioppi ja itsekriminointisuoja. Teoksessa: *Hinkkanen, Ville – Mäkipää, Leena* (toim.): Suomalainen kriminaalipolitiikka. Näkökulmia teoriaan ja käytäntöön. Tapio-Lappi-Seppälän juhlaulkaisu. Helsinki 2013.

Tapani, Jussi – Tolvanen, Matti: Rikosoikeuden yleinen osa. Toinen, uudistettu painos. Helsinki 2013.

Tuomola, Kari: Arvopaperimarkkinarikosten erityiskysymyksiä. Teoksessa: *Nuutila, Ari-Matti – Saarnilehto, Ari* (toim.): Arvopaperimarkkinat. Turku 2001, s. 259–290.

Parkkonen, Jarmo – Knuts, Märten: Arvopaperimarkkinalaki. Helsinki 2014.

Pirjatanniemi, Elina: Vihertyvä rikosoikeus. Ympäristökriminalisointien oikeutus, mahdollisuudet ja rajat. Helsinki 2005.

Sahavirta, Ritva: Rahanpesu rangaistavana tekona. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 286. Helsinki 2008.

Salo, Marika – Oksaharju, Jukka: Järkevän sijoittajan monet kasvot. *Lakimies* 3–4/2019, s. 418–446.

Sunnqvist, Martin: Sammanläggning av flera systematiskt begångna brott till ett grovt brott. *Svensk Juristtidning* 2011, s. 495–516.

Ulväng, Magnus: Brottslighetskonkurrens. Om relationer mellan regler och fall. *Iustus Förlag* 2013.

Viljanen, Pekka: Uusi yhtenäisrangaistusjärjestelmä. Jyväskylä 1992.

Viljanen, Pekka: Yhtenäisrangaistusjärjestelmän muutokset. Helsinki 1998.

Vuorenpää, Mikko: Asianomistajan oikeudet rikosprosessilaissa. Vantaa 1999.

Verkkolähteet

Tilastokeskus: Rangaistukset rikoksittain, 2009–2017 (käräjäoikeus ja hovioikeus ensimmäisenä oikeusasteena). Saatavissa: <http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/sq/a9faae0b-7ffa-49fb-805a-5ab976f614fb> (käyty 22.8.2019).

Oikeuskäytäntö

Korkeimman oikeuden ratkaisut

KKO 1994:67

KKO 1997:11 (Ään.)

KKO 1997:108

KKO 1997:117

KKO 2000:82

KKO 2000:108

KKO 2004:33

KKO 2006:39

KKO 2006:76 (Ään.)

KKO 2006:110

KKO 2007:38

KKO 2007:102

KKO 2009:1 (Ään.)

KKO 2009:3

KKO 2010:52

KKO 2013:53

KKO 2014:7 (Ään.)

KKO 2015:18

KKO 2015:50 (Ään.)

KKO 2017:57

KKO 2017:92

KKO 2018:17 (Ään.)

KKO 2019:31 (Ään.)

Hovioikeuden ratkaisut

Helsingin hovioikeus, R 06/790, 5.7.2007

Helsingin hovioikeus R 08/716, 28.5.2009

Helsingin hovioikeus, R 13/2591, 23.6.2016

Helsingin hovioikeus, R 15/2960, 28.12.2016

Helsingin hovioikeus, R 17/1980, 28.3.2019

Käräjäoikeuden ratkaisut

Helsingin käräjäoikeus R 03/1412, 11.7.2003

Helsingin käräjäoikeus, R 05/652, 26.1.2006

Helsingin käräjäoikeus R 06/3894, 31.10.2007

Helsingin käräjäoikeus, R 11/5854, 20.6.2013

Helsingin käräjäoikeus, R 15/6995, 02.06.2017

Euroopan unionin tuomioistuimen ratkaisut

C-45/08 Spector Photo Group NV ja Chris Van Raemdonck v. Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) EU:C:2009:806

C-19/11 Markus Gelll v. Daimler AG EU:C:2012:397

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

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen kohde ja lähtökohdat

Tämän tutkimuksen kohteena on rikoslain (39/1889) 51 luvun 5 §:ssä tarkoitetun arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen¹ ja 3 §:ssä tarkoitetun markkinoiden manipuloinnin² konkurrenssiongelma. Kysymys on tarkemmin ottaen rikoskonkurrenssiopin alaisuuteen kuuluvien lainkonkurrenssin ja yksiköinnin sekä niihin liittyvien konkurrenssikysymysten arvioimisesta sanottujen arvopaperimarkkinarikosten kohdalla.

Tutkimusongelma on kaksiosainen. Tässä tutkimuksessa pyritään vastaamaan yhtäältä siihen, ovatko arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos ja markkinoiden manipulointi keskenään lainkonkurrenssissa, sekä toisaalta siihen, milloin mainittujen tunnusmerkistöjen täyttävissä ja ajallisesti toisiaan seuraavissa teoissa on kyse yhdestä rikoksesta. Ensin mainitussa on kysymys lainkonkurrenssin arvioimisesta, kun taas jälkimmäinen koskee rikosten

¹ Rikoslain 51 luvun 5 §:n mukaan arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta tuomitaan se, joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta 1) antaa rahoitusvälineeseen liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja rahoitusvälineen markkinoinnissa tai vaihdannassa elinkeinotoiminnassa, 2) jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tai arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2017/1129, jäljempänä esiteasetus, tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa velvoitetaan antamaan ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, tai arvopaperimarkkinalain tai esiteasetuksen tai sen nojalla annetun komission asetuksen mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa sellaisen, arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon tai 3) jättää asianmukaisesti julkistamatta liikkeeseenlaskijaa koskevan sisäpiirintiedon, joka markkinoiden väärinkäytöstä (markkinoiden väärinkäyttöasetus) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY ja komission direktiivien 2003/124/EY, 2003/125/EY ja 2004/72/EY kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014, jäljempänä markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 17 artiklan mukaista julkistamisvelvollisuutta täyttäessään julkistaa olennaisen rahoitusvälineeseen liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon.

² Rikoslain 51 luvun 3 §:n nojalla markkinoiden manipuloinnista tuomitaan se, joka manipuloi markkinoita 1) antamalla toimeksiannon taikka ryhtymällä liiketoimeen tai muuhun näihin rinnastettavaan toimintaan, joka a) antaa väärän tai harhaanjohtavan käsityksen rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tarjonnasta, kysynnästä tai hinnasta, b) varmistaa, että rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hinta asettuu epänormaalille tai keinotekoiselle tasolle taikka c) vaikuttaa rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hintaan ja jossa käytetään keinotekoista tai muuta vilpillistä menettelyä tai järjestelyä taikka 2) hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä levittämällä tiedotusvälineissä tai muulla tavoin tietoa, joka antaa väärän tai harhaanjohtavan käsityksen rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tarjonnasta, kysynnästä tai hinnasta tai varmistaa, että rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hinta asettuu epänormaalille tai keinotekoiselle tasolle. Markkinoiden manipuloinnista tuomitaan myös se, joka manipuloi viitearvon laskentaa antamalla väärän tai harhaanjohtavan tiedon tai toimimalla muulla näihin merkitykseltään rinnastuvalla tavalla.

yksiköimistä. Tutkimuskysymykseen vastaaminen edellyttää ottamaan kantaa ensin lainkonkurrenssikysymykseen, minkä jälkeen voidaan arvioida tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin yksiköimiseen vaikuttavia tulkintakriteereitä. Konkurrenssikysymysten käsittelyjärjestys perustuu siihen, että lainkonkurrenssia koskeva arviointi saa aina etusijan suhteessa muiden konkurrenssitapausten ratkaisemiseen.³ Lainkonkurrenssin ensisijaisuus johtuu siitä, että se voi johtaa joissakin tapauksissa tunnusmerkistöjen syrjäytymiseen⁴, minkä vuoksi lainkonkurrenssikysymys on perusteltua ratkaista aina ennen rikosten yksiköintiä koskevaa arviointia.

Tutkimuksen keskiössä ovat lainkonkurrenssisuhteen arvioimisen kannalta erityisesti rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdan markkinoiden manipulointia ja rikoslain 51 luvun 5 §:n 1 momentin 2 kohdan tiedottamisrikosta koskevat säännökset. Kysymys on ennen kaikkea siitä, voidaanko molempia rikossäännöksiä soveltaa samaan historialliseen tapahtumainkulkuun, vai riittääkö pelkästään toinen niistä kattamaan tekijän rikollisen käyttäytymisen ja teolla aiheutetun oikeudenloukkauksen siten, että säännösten samanaikainen soveltaminen ei ole tarpeellista. Huomionarvoista on myös se, että lainkonkurrenssikysymys ei välttämättä aktualisoidu pelkästään mainittujen rikossäännösten välisessä suhteessa, vaan rikoslain 51 luvun säännökset saattavat olla muiltakin osin päällekkäisiä. Tässä tutkimuksessa onkin arvioitu myös tiedottamisrikoksen ja sisäpiirintiedon väärinkäytön keskinäistä suhdetta sekä petosrikoksen ja markkinointirikoksen suhdetta tiedottamisrikokseen ja markkinoiden manipulointiin. Toinen tutkimusongelman kannalta merkittävä kysymys liittyy puolestaan markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen yksiköimiseen. Tässä tutkimuksessa onkin selvitetty yksiköinnin näkökulmasta, minkälaisista tulkintakriteereistä luonnollinen katsantokanta muodostuu markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen yhteydessä. Luonnollisen katsantokannan mukaisia arviointiperusteita on konkretisoitu yhtäältä arvopaperimarkkinarikoksia koskevalla ratkaisukäytännöllä sekä toisaalta myös joitakin muita rikostyyppisiä koskevalla oikeuskäytännöllä sen osoittamiseksi, että luonnollinen katsantokanta koostuu erilaisista yksiköintiperusteista eri rikostyyppien kohdalla. Ratkaisukäytännön analysoimisella on tässä tutkimuksessa keskeinen merkitys, sillä yksiköintiperusteiden toisistaan poikkeavan painoarvon vuoksi ne eivät ole sovellettavissa yhtäläisesti kaikkiin rikostyyppisiin.

³ Ks. *Lahti* 1968, s. 709–737 ja *Koskinen* 1973, s. 8. Ks. lisäksi *Tapani* 2012, s. 225–226.

⁴ Ks. *Lahti* 1968, s. 710, *Koskinen* 1973, s. 8, *Viljanen* 1992, s. 8–9 ja *Tapani* 2012, s. 225–226.

Tutkimuksen tarpeellisuutta voidaan perustella erilaisin argumentein. Rikoskonkurrenssi on rikosoikeuden yleinen oppi, josta ei ole oikeustieteellisessä tutkimuksessa kirjoitettu aikaisemmin kovinkaan paljon. Sillä on kuitenkin varsin keskeinen sija niin rikosoikeustieteessä kuin rikoslainkäytössäkin.⁵ Esimerkiksi rikosten yksiköinnillä on merkitystä niin syyksilukemisessa kuin oikeusvoiman ulottuvuuden, syytteen muuttamisen ja syytesidonnaisuuden arvioinnissakin.⁶ Käytännössä tämä tarkoittaa muun ohella sitä, että tuomioistuin ei saa syytesidonnaisuuden vuoksi syyksilukea sellaista tekoa, josta ei ole vaadittu rangaistusta. Tuomioistuin on siten sidottu syytteessä olevaan teonkuvaukseen oikeudenkäynnistä rikosasioissa annetun lain (689/1997) 11 luvun 3 §:n nojalla. Syyttäjällä on myös mahdollisuus esittää haastehakemuksessa vaihtoehtoinen rangaistusvaatimus niiden tilanteiden varalta, joissa tuomioistuin katsoo, että vastaaja ei ole syyllistynyt siihen rikokseen, josta virallinen syyttäjä vaatii ensisijaisesti rangaistusta.⁷ Vaihtoehtoisen syytteen esittäminen voi olla perusteltua myös markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen keskinäisten konkurrenssikysymysten arvioimisen yhteydessä, sillä niiden soveltamisalojen rajanveto ei ole kaikissa tapauksissa täysin selvä.

Rikosten yhtymisen arviointia vaikeuttaa ennen kaikkea se, että tulkintakriteerit vaihtelevat pitkälti tunnusmerkistökohtaisesti. Vaikka rikoskonkurrenssin arviointiin onkin olemassa joitakin tiettyjä yleisiä suuntaviivoja, tunnusmerkistökohtaisten erojen vuoksi niitä ei voida kuitenkaan yleispätevästi soveltaa kaikkiin rikostunnusmerkistöihin. Esimerkiksi henkilöön kohdistuvien rikosten konkurrenssikysymyksiä ratkaistaessa annetaan tavallisesti painoarvoa eri tulkintakriteereille kuin talousrikosten kohdalla. Tutkimus vaikuttaakin tarpeelliselta tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin konkurrenssikysymysten jäsentämisen kannalta, sillä arvopaperimarkkinarikoksia koskeva oikeuskäytäntö on ollut Suomessa niukkaa, ja niitä koskevia asioita on ratkaistu tuomioistuimissa tähän mennessä varsin vähän.⁸

⁵ *Tapani* 2012, s. 222, jonka mukaan rikosten yhtymisen tutkiminen edellyttää muun ohella rikosoikeuden peruskäsitteiden jäsentämistä sekä rikos- ja prosessioikeuden liityntäkohtien tunnistamista ja arvioimista. Toinen tärkeä näkökulma liittyy siihen, että käytännön lainsoveltamisessa tuomioistuinten on usein arvioitava rikoskonkurrenssiin liittyviä tulkintaongelmia.

⁶ Ks. *Koponen* 2004, s. 86–87. Ks. oikeusvoimasta ja yksiköinnistä myös *Koponen* 2015a, s. 616–619.

⁷ Ks. HE 82/1995, s. 64, jossa pidetään tarpeellisena, että syyttäjät esittäisivät tällaisissa tapauksissa vaihtoehtoisen vaatimuksen pääkäsittelyn keskittämisen turvaamisen vuoksi.

⁸ Ks. Tilastokeskus: Rangaistukset rikoksittain, 2009–2017 (käräjäoikeus ja hovioikeus ensimmäisenä oikeusasteena). Saatavilla osoitteesta <http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/sq/a9faae0b-7ffa-49fb-805a-5ab976f614fb>. Vuosia 2009–2017 koskevista oikeustilastoista käy ilmi, että arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta on tuomittu kolme henkilöä vuonna 2017, markkinoiden manipuloinnista yksi henkilö vuonna 2015 ja törkeästä markkinoiden manipuloinnista kolme henkilöä vuonna 2015. Lisäksi sisäpiirintiedon väärinkäytöstä tuomittiin viisi henkilöä vuonna 2010 sekä yksi henkilö vuonna 2017, ja törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäy-

Arvopaperimarkkinaoikeuden sekä arvopaperimarkkinarikosoikeuden yleiset opit ovat samasta syystä vielä toistaiseksi melko kehittymättömiä.⁹ Aikaisemmassa oikeustieteellisessä tutkimuksessa on myös perustellusti kiinnitetty huomiota siihen, että lainsoveltajille ja markkinaosapuolille voi aiheutua tulkintaongelmia etenkin tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöjen kohdalla niiden soveltamiskäytännön vähyiden vuoksi.¹⁰ Lainkäytön ennakoitavuuden takaamiseksi olisikin tämän vuoksi sekä myös yleisemmin tärkeää, että konkurrenssitilanteita varten voitaisiin rakentaa systematiikaltaan yhtenäinen rikoskonkurrenssijärjestelmä, jossa lainkonkurrenssia ja rikosten yksiköimistä koskevien kysymysten ratkaisemista varten olisi yhtenäinen käsitteistö ja tulkintakriteerit.¹¹

töstä tuomittiin kolme henkilöä vuonna 2011. Oikeustilastojen mukaan arvopaperimarkkinarikoksista on tuomittu joinakin vuosina yksittäisiä henkilöitä, mutta tilastoista on havaittavissa myös vuosia, jolloin ei ole tuomittu yhtäkään henkilöä. Ks. myös esim. *Hirvonen – Määttä* 2018, s. 426 ja s. 428, jonka mukaan markkinoiden manipulointia ja arvopaperimarkkinoita koskevia tiedottamisrikostapauksia on esiintynyt käräjä- ja hovioikeustasolla harvakseltaan. Korkeimman oikeuden ratkaisukäytännössä arvopaperimarkkinarikoksiin suoranaisesti liittyviä ennakkoratkaisuja ovat KKO 2006:110, KKO 2009:1 (Ään.), KKO 2013:53 ja KKO 2015:90 (Ään.). Jälkimmäisessä tapauksessa oli kysymys suomalaista yhtiötä koskevista vuonna 2005 tehdyistä osakejärjestelyistä ja yhtiön osakkeisiin liittyvien optioiden hankinnasta. Tapauksessa fuusion neuvonantajana toimineen asianajajan epäiltiin luovuttaneen puolisolleen sisäpiirintietoja. Käräjäoikeus tuomitsi vuonna 2011 optioita hankkineen asianajajan, hänen miehensä sekä miehen ystävän törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Syytetyt valittivat hovioikeuteen, ja vuonna 2013 hovioikeus hylkäsi syytteet katsoen, että asiassa ei ollut näytetty toteen, että asianajaja olisi ilmaissut sisäpiirintietoja puolisolleen. Korkein oikeus kumosi vuonna 2015 hovioikeuden tuomion asianajajan miehen ja miehen ystävän osalta ja palautti sen tältä osin hovioikeuden käsiteltäväksi. Sen sijaan asianajajan kohdalla hovioikeuden vuonna 2013 antama vapauttava tuomio tuli lainvoimaiseksi. Vuonna 2016 hovioikeus tuomitsi asianajajan puolison ja tämän ystävän törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Hovioikeus totesi tällöin perusteluissaan muun ohessa, että asianajajan puoliso aggressiivisesti painosti ystäväänsä ostamaan optioita niin paljon kuin mahdollista syyskuussa vuonna 2005. Asianajajan puoliso ja tämän ystävä olivat olleet valmiita ottamaan objektiivisesti arvioituna suuren riskin hankkiessaan suuren määrän optioita lyhyellä erääntymisajalla. Hovioikeus totesi, että asianajajan puolison osuus lopullisesta tappiosta olisi voinut nousta melkein 50 000 euroon. Hovioikeuden mukaan tällaiselle riskinotolle ei voinut olla muuta järkeenkäypää selitystä kuin se, että asianajajan puolisollla oli sisäpiirintietoa tulevista muutoksista yhtiön omistuksissa ja niiden ajoituksessa, kun hän ohjasi ystäväänsä hankkimaan optioita. Myöskään sitä ei voitu pitää uskottavana, että asianajajan puolison ystävä olisi suostunut hankkimaan niin suuren määrän optioita tapauksen olosuhteissa, ellei asianajajan puolison ystävä olisi antanut hänelle tarkkaa tietoa suunnitelluista muutoksista yhtiön omistussuhteissa ja niiden suunnitelluissa ajankohdissa. Asiassa esiin tulleet seikat osoittivat, että optioita hankittaessa oli ollut jotain erityistä ja syytetyt olivat näin ollen olleet tietoisia sisäpiirintiedon hyödyntämisestä kaupoissa. Hovioikeus totesi lisäksi, että vastaajien esittämä vaihtoehtoinen tapahtumainkulku on ollut mahdollinen, mutta kokonaisuutena huomioon ottaen sitä ei voitu pitää uskottavana. Sen mukaan vastaajat olisivat toimineet markkinahuhujen perusteella, ja oli ollut sattumaa, että yritysosto julkistettiin muutama päivä sen jälkeen, kun asianajajan puolison ystävä oli hankkinut optiot. Lisäksi heidän kertomusten uskottavuutta voitiin pitää heikkona useissa kohdissa. Hovioikeus katsoi asianajajan puolison ja puolison ystävän toimineen tahallisesti tai ainakin törkeästä huolimattomuudesta menetellessään syytteessä kuvatulla tavalla, ja tuomitsi heidät törkeästä sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Ks. tarkemmin Helsingin hovioikeus, R 15/2960, 28.12.2016.

⁹ Näin *Kotiranta* 2015, s. 711.

¹⁰ Ks. tarkemmin *Häyrynen* 2006a, s. 60.

¹¹ Ks. *Tapani* 2013, s. 275–276.

1.2 Tutkimusmetodi, rajaukset ja lähteet

Tässä työssä tutkimusteemaa on lähestytty rikoslainopillisesta näkökulmasta. Rikosten yhtymistä on pyritty systematisoimaan ja tulkitsemaan voimassa olevassa oikeudessa kahden eri rikossäännöksen eli markkinoiden manipuloinnin ja arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen kannalta.

Tämä tutkimus sijoittuu osin sekä arvopaperimarkkinaoikeuden että rikosoikeuden yleisten oppien alueelle. Lainopillinen lähestymistapa liittyy pääasiassa markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen konkurrenssikysymysten arviointiin. Tutkimuksessa esitetäänkin tulkintakannanottoja siitä, mikä on voimassa olevan oikeuden näkemys sanottujen rikosten konkurrenssista.¹² Rikoskonkurrenssi on erittäin laaja tutkimusteema. Sen vuoksi eräät rikoskonkurrenssiin liittyvät kysymykset on jätetty muiden esitysten varaan. Tässä tutkimuksessa tarkastelu on rajattu arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin lainkonkurrenssia ja yksiköintiä koskevaan arviointiin. Sen lisäksi on tarkasteltu lyhyesti joitakin muita mahdollisia lainkonkurrenssitilanteita, joita rikoslain 51 luvun säännöksillä saattaa olla niiden keskinäisessä suhteessa tai joidenkin muiden rikoslain säännösten kanssa. Yksiköintiratkaisulla voi olla myös ratkaiseva vaikutus törkeän tekemuodon täyttymiseen tai syyteoikeuden vanhentumiseen, minkä vuoksi näitä näkökohtia ei ole voitu tässä tutkimuksessa sivuuttaa. Tässä tutkimuksessa onkin tarkasteltu lopussa myös sitä, mikä merkitys teon yksiköimisellä yhdeksi tai useaksi rikokseksi on kvalifioinnin tai syyteoikeuden vanhentumisen kannalta. Sen sijaan käsittelyn ulkopuolelle jää kokonaan lainkonkurrenssin alaisuuteen kuuluva myötärangaistuja tekoja koskeva oppi. Myös yritys- ja osallisuusoppiin liittyvien kysymysten arviointi on rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

Koska kysymys on rikosoikeuden yleisten oppien alueelle sijoittuvasta tutkimuksesta, aikaisemmalla oikeustieteellisellä kirjallisuudella on tässä työssä tärkeä rooli. Suomessa rikoskonkurrenssia koskevaa oikeuskirjallisuutta on kuitenkin toistaiseksi melko vähän. Aiheesta on olemassa yksi väitöskirjatasoinen tutkimus, joka on *Pekka Koskisen* kirjoittama väitöskirja vuodelta 1973.¹³ Sen lisäksi rikoskonkurrenssista on kirjoitettu rikosoikeuden oppikirjoissa sekä muutamissa artikkeleissa.¹⁴ Aiheen rajauksen vuoksi tässä työssä on hyödynnetty

¹² Ks. lainopista yleisesti esim. *Aarnio* 1978, *Aarnio* 1982 ja *Aarnio* 1989.

¹³ *Pekka Koskinen*: Yksitekoisesta rikosten yhtymisestä erityisesti silmällä pitäen ideaali- ja reaalikonkurrenssin erottelua. Suomalainen Lakimiesyhdistys 1973.

¹⁴ Ks. esim. *Nuutila* 1997, s. 375–385, *Frände* 2012, s. 280–284 ja *Tapani* 2012, s. 221–229.

myös arvopaperimarkkinaoikeudellista ja arvopaperimarkkinarikosoikeudellista kirjallisuutta. Kotimaisessa oikeustieteellisessä tutkimuksessa julkaistuja arvopaperimarkkinaoikeudellisia teoksia ovat muun muassa *Tero Kurenmaan* vuonna 2003 ilmestynyt väitöskirja ”Sisäpiirintiedon väärinkäyttö”, *Janne Häyrysen* vuonna 2006 ilmestynyt väitöskirja ”Arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttö”, *Mårten Knutsin* vuonna 2010 ilmestynyt väitöskirja ”Kursmanipulation på värdepappersmarknaden” sekä *Kai Kotirannan* vuonna 2014 ilmestynyt väitöskirja ”Sisäpiirintiedon syntyminen: kontekstuaalinen tulkinta”. Lisäksi tulkintalähteenä on hyödynnetty myös rikoskonkurrensiin ja arvopaperimarkkinarikoksiin liittyvää lainvalmisteluaineistoa. Ulkomaisena lähdeaineistona on hyödynnetty pääosin pohjoismaista rikosoikeuskirjallisuutta sekä arvopaperimarkkinaoikeuteen liittyvää kirjallisuutta. Tältä osin lähdemateriaaliin kuuluvat pääasiassa *Nils Jareborgin*, *Petter Aspin*, *Magnus Ulvängin* sekä *Martin Sunnqvistin* ja *Jesper Lau Hansenin* kirjoitukset. Tutkimuksen kansallisen konkurrenssikysymyksiin liittyvän aihepiirin vuoksi ulkomaisen oikeuskirjallisuuden merkitys ei ole kuitenkaan tässä tutkimuksessa keskeinen, vaan sitä on hyödynnetty ainoastaan soveltuvien osin.

Rikoskonkurrensia ja arvopaperimarkkinarikoksia koskevan kirjallisuuden sekä lain esitöiden lisäksi oikeuskäytännöllä on tässä tutkimuksessa merkittävä asema. Kuten todettua, konkurrenssikysymysten arviointiin kehitetyt tulkintakriteerit ovat varsin tunnusmerkistökohtaisia, ja ne saavat usein toisistaan poikkeavan painoarvon eri tunnusmerkistöjen kohdalla. Tulkintakriteerien jäsentäminen edellyttääkin ratkaisukäytännön analysointia ja konkretisointia rikostyypeittäin. Arvopaperimarkkinarikoksia koskevien tuomioistuinratkaisujen vähyyden vuoksi analysoinnissa on tukeuduttu soveltuvien osin myös eräitä muita rikostyypejä koskevaan ratkaisukäytäntöön, missä on arvioitu lainkonkurrensiin ja yksiköintiin liittyviä kysymyksiä. Tuomioistuinratkaisujen avulla on pyritty konkretisoimaan sitä, mitkä seikat vaikuttavat käytännössä konkurrenssikysymysten arviointiin, ja jäsentämään sen perusteella ratkaisukriteereitä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen konkurrenssitilanteisiin. Niiden avulla on pyritty toisaalta tuomaan esille sitä, että joissakin muissa rikostyypeissä vakiintuneet tulkintakriteerit eivät sovellu kaikilta osin arvopaperimarkkinarikosten konkurrenssikysymysten ratkaisemiseen. Tässä tutkimuksessa analysoidut tuomioistuinratkaisut ovat pääasiassa kotimaisia korkeimman oikeuden ennakkoratkaisuja sekä arvopaperimarkkinarikoksia koskevaa hovioikeuskäytäntöä. Arvopaperimarkkinarikoksia koskevien

tuomioistuinratkaisujen niukkuuden vuoksi tässä tutkimuksessa on kuitenkin hyödynnetty jossain määrin myös niihin liittyvää käräjäoikeuskäytäntöä.¹⁵

1.3 Tutkimuksen rakenne

Tämä tutkimus jakautuu kolmeen pääluokkaan, joissa markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen konkurrensssia on käsitelty yhtäältä lainkonkurrenssin ja toisaalta yksiköimisen näkökulmista.

Ensimmäinen johdantoluku koskee tutkimuksen aihepiiriä ja kysymyksenasetteluita. Siinä selvitetään tutkimuksen kysymyksenasettelujen lisäksi rikoskonkurrenssin käsitteistöä sekä sen suhdetta rikoslain 7 luvun yhtenäisrangaistusjärjestelmään. Toisessa luvussa on kysymys markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen rikosoikeudellisen suhteen arvioimisesta. Kysymys on toisin sanoen siitä, ovatko markkinoiden manipulointi ja tiedottamisrikos keskenään lainkonkurrenssissa. Tämän ratkaisemiseksi toisessa pääluvussa on selvitetty yhtäältä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssia puoltavia seikkoja sekä toisaalta niiden lainkonkurrenssia vastaan puhuvia seikkoja. Tässä yhteydessä on analysoitu muun muassa sitä, mikä merkitys tunnusmerkistöjen kirjoitustavalla, säännöksillä suojeltavilla oikeudellisilla intresseillä tai täytäntöönpanotoimien yhteydellä on mainittujen rikosten lainkonkurrenssin ratkaisemisessa. Lisäksi toisessa luvussa otetaan kantaa joihinkin muihin mahdollisiin lainkonkurrenssitilanteisiin, joita markkinoiden manipuloinnilla tai tiedottamisrikoksella voi olla suhteessa muihin rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikoksiin tai muualla rikoslaissa rangaistavaksi säädettyihin rikoksiin. Tarkastelun kohteena ovat tällöin ensinnäkin tiedottamisrikosta ja sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevien säännösten rikosoikeudellinen suhde sekä toiseksi petossäännöksen suhde tiedottamisrikosta ja markkinoiden manipulointia koskeviin säännöksiin.

¹⁵ Ks. kuitenkin *Kotiranta* 2014, s. 30 (myös alaviite 55), jonka mukaan alioikeustasoisista ratkaisuista ei voida tehdä varsinaisesti johtopäätöksiä voimassa olevan oikeuden sisällöstä. Alioikeustasoisien ratkaisukäytännön oikeuslähdeopillinen asema on huomattavasti heikompi kuin korkeimman oikeuden antamalla ennakkoratkaisuilla. Koska nimenomaisesti tähän tutkimukseen liittyviä korkeimman oikeuden ennakkoratkaisuja, joissa olisi arvioitu arvopaperimarkkinarikoksiin liittyviä konkurrenssikysymyksiä, ei ole kuitenkaan annettu, on alioikeustason tuomioilla pyritty lähinnä konkretisoimaan tässä tutkimuksessa esitettyjä kannanottoja.

Kolmas pääluku koskee yksiköimistä. Tässä luvussa pyritään systematisoimaan ja jäsentämään markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen yksiköintiä koskevia tulkintakriteereitä tukeutuen lain esitöissä, oikeuskirjallisuudessa ja oikeuskäytännössä esitettyihin kannanottoihin. Neljännessä pääluvussa on puolestaan kysymys yksiköinnin suhteesta syyteoikeuden vanhentumiseen ja törkeysarvosteluun. Tässä luvussa arvioidaankin sitä, mitä vaikutuksia yksiköintiratkaisulla voi olla esimerkiksi tekohetken määrittämiseen ja syyteoikeuden vanhentumisen alkamiseen sekä toisaalta kvalifointiin. Samassa yhteydessä yksiköintiä käsitellään lyhyesti myös laillisuusperiaatteeseen kuuluvan taannehtivuuskiellon näkökulmasta.

1.4 Rikoskonkurrenssin määritelmä ja sen suhde rikoslain 7 luvun yhteisrangaistusjärjestelmään

Rikoskonkurrenssista eli rikosten yhtymistä koskevasta opista ei ole rikoslaisissa yleisiä säännöksiä. Konkurrenssiopin muotoutuminen onkin jätetty viime kädessä oikeuskäytännön ja oikeustieteen tehtäväksi.¹⁶

Oikeuskirjallisuudessa esitetyistä rikoskonkurrenssin määritelmistä voidaan erottaa toisistaan jossain määrin poikkeavia käsitteellisiä jaotteluja.¹⁷ *Tapanin* ja *Tolvasen* mukaan rikos-

¹⁶ HE 40/1990 vp, s. 11.

¹⁷ Ks. myös ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa esitetyistä rikoskonkurrenssin osa-alueista tarkemmin *Asp et al.* 2010, s. 499–500 ja 502. Vrt. myös kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa viime vuosina esitettyihin kannanottoihin esim. *Livson* 1954, s. 24–25, joka puhuu näennäisestä rikoskonkurrenssista, joka jaettaisiin lainkonkurrenssia ja esi- ja jälkitekoa koskeviin alakäsitteisiin. Suomessa ei ole nykyisin käytössä näennäisen rikoskonkurrenssin käsitettä, mutta esimerkiksi Ruotsissa näennäinen konkurrenssi on omaksuttu rikoskonkurrenssia koskevaan käsitteistöön, ks. *Asp et al.* 2010, s. 525.

konkurrenssioppi voidaan jaotella kahteen eri alaryhmään, jotka ovat lainkonkurrenssi ja rikosten yksiköiminen.¹⁸ Myös *Frände* on jaotellut rikoskonkurrenssiopin vastaavasti lainkonkurrenssiin ja rikosten yksiköimiseen.¹⁹ Sen sijaan *Koskinen* ja *Nuutila* ovat edellä mainitusta jaottelusta poiketen jäsentäneet rikoskonkurrenssiopin lainkonkurrenssiin sekä rikosten yksiköimiseen pitkittäissuunnassa ja poikittaissuunnassa.²⁰ Myös *Lappi-Seppälä* on kirjoittanut samansuuntaisesti pitkittäissuunnassa ja poikittaissuunnassa tehtävästä rajanvedosta.²¹ Käytännössä pituussuunnan rajanvedossa on kysymys siitä, kuinka pitkälle ajallisesti toisiaan seuraaviksi eriksi jaksottuva suhtautuminen on arvioitavissa vain yhtenä rikoksena ja milloin sanottuja eriä on arvioitava omina rikoksinaan. Poikittaissuunnassa tehtävä rajanveto liittyy puolestaan siihen, että henkilön tunnusmerkistön mukainen suhtautuminen ulottuu samalla kertaa eri tahoihin tunnusmerkistön tulkinnan edellyttäessä kuhunkin eri tahoon kohdistuvan suhtautumisen katsomista omaksi rikoksekseen.²² Vaikka mainitut jaotellut poikkeavatkin toisistaan terminologisesti, niissä kaikissa perusajatus on kuitenkin sama, eikä käsitteellisten jaotteluiden erilaisuudelle ole tarpeen antaa merkittävää painoarvoa. *Tapani* onkin perustellusti huomauttanut, että käsitteellisten jaotteluiden merkitys kytkeytyy lähinnä niiden pedagogiseen arvoon.²³ Käytännössä mainituilla jaotteluilla voidaan siis pyrkiä pääasiassa havainnollistamaan rikoskonkurrenssiopin rakentumista teoriatasolla. Lainkonkurrenssin ja yksiköinnin eroavaisuus tulee esiin selvimmin siinä, että lainkonkurrenssissa on kyse enemmänkin abstraktien rikostyyppien suhteesta toisiinsa, kun taas rikosten yksiköiminen koskee konkreettisten tekojen välistä suhdetta. Käytännössä tämä merkitsee sitä, että tavallisesti lainkonkurrenssin arviointi suoritetaan suhteessa rikosten yksiköimiseen

¹⁸ Ks. *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 467 ja *Tapani* 2013, s. 260–261. Tässä jaottelussa lainkonkurrenssilla tarkoitetaan sitä, että saman historiallisen tapahtumainkulun voidaan katsoa lähtökohtaisesti täyttävän useamman kuin yhden tunnusmerkistön edellytykset. Tämän vuoksi on tarpeen arvioida yhtäältä sitä, voidaanko kaikkia tunnusmerkistöjä soveltaa käsillä olevaan tapaukseen sekä toisaalta ottaa kantaa siihen, syrjäyttääkö jokin niistä muut tunnusmerkistöt. Lainkonkurrenssin alaisuuteen kuuluu myös esi- ja jälkitekojen rangaistavuutta koskeva oppi, jossa on kyse siitä, voidaanko tietyn tunnusmerkistön täyttäviä tekoja pitää myötärangaistuuksiina esi- tai jälkitekoina jonkin toisen tunnusmerkistön sisällä. Rikosten yksiköimisellä tarkoitetaan puolestaan sitä, muodostavatko ajallisesti toisiaan seuraavat ja saman tunnusmerkistön useamman kerran täyttävät yksittäiset teot sellaisen kokonaisuuden, että kyse on ainoastaan yhdestä rikoksesta. Lisäksi yksiköimisessä voidaan joutua ottamaan kantaa siihen, pidetäänkö useiden asianomistajien oikeushyvää samalla kertaa loukkaavaa menettelyä yhtenä vai useana rikoksena. Vrt. kuitenkin *Tapani* 2012, s. 222–223, joka on jaotellut rikoskonkurrenssiopin kolmeen eri alaryhmään, jotka ovat lainkonkurrenssi, rikosten yksiköiminen sekä esi- ja jälkitekojen rankaisemattomuus. Jaottelu poikkeaa Tapanin ja Tolvasen myöhemmin tekemästä käsitteellisestä määrittelystä siten, että esi- ja jälkitekojen rankaisemattomuus on Tapanin aikaisemmassa kirjoituksessa itsenäinen rikoskonkurrenssin alaryhmä sen sijaan, että se olisi luokiteltu lainkonkurrenssin alaryhmäksi.

¹⁹ Ks. *Frände* 2012, s. 272–284.

²⁰ Ks. *Koskinen* 1973, s. 140 ja *Nuutila* 1997, s. 370–384.

²¹ Ks. *Lappi-Seppälä* 2000, s. 370–372.

²² *Koskinen* 1973, s. 140. Ks. lisäksi *Lappi-Seppälä* 2000, s. 370–371.

²³ *Tapani* 2012, s. 223.

enemmän abstraktilla tasolla, jolloin huomiota kiinnitetään siihen, miten eri tunnusmerkkien soveltamisalat sijoittuvat abstraktilla tasolla päällekkäin.²⁴ Tosiasiassa rikoskonkurrenssitilanteiden ratkaiseminen on kuitenkin aina sidoksissa konkreettisista tapauksista ilmeneviin tosiseikkoihin, ja konkurrenssikysymykset ratkaistaan viime kädessä tapauskohtaisesti kustakin tapauksesta ja tunnusmerkistöstä käsin.²⁵ Tätä johtopäätöstä tukee myös korkeimman oikeuden viimeaikainen ratkaisukäytäntö, jossa on useamman kerran korostettu sitä, että lainkonkurrenssin arvioinnissa on otettava huomioon kulloinkin käsillä olevan tapauksen toiseikat.²⁶ Käytännön ratkaisutoiminnassa lainkonkurrenssin ja rikosten yksiköimisen ero ei siten näyttäydy edellä kuvatulla tavalla yhtä jyrkästi kuin teoriatasolla, sillä konkurrenssikysymysten ratkaiseminen edellyttää aina niiden lähestymistä myös ratkaistavana olevasta konkreettisesta tapauksesta käsin.²⁷

Rikoskonkurrenssin ratkaisuperusteita voidaan konkretisoida lähemmin esittämällä erilaisia ratkaistavana olevaan menettelyyn liittyviä kysymyksiä. *Lohse* on havainnollistanut tätä osuvasti konkurrenssikaavion avulla.²⁸ Ensin on selvitettävä, voiko useampi kuin yksi rikostunnusmerkistö soveltua käsillä olevaan tapaukseen. Kyseeseen tulee lainkonkurrenssin arvioiminen, mikäli ensin esitettyyn kysymykseen voidaan vastata myöntävästi. Tämän jälkeen on tarkasteltava, soveltuuko toissijaisuuslauseke tapaukseen. Mikäli toissijaisuuslauseke soveltuu, kyseessä on yksi rikos. Tällöin voidaan puhua niin sanotusta näennäisestä konkurrenssista. Sen sijaan tilanteissa, joissa rikossäännös ei sisällä toissijaisuuslauseketta, eikä soveltamisongelmaa voida siten ratkaista subsidiariteetin avulla, lainkonkurrenssin käsillä oloa joudutaan arvioimaan muiden arviointikriteerien avulla. Tällöin kyseessä on niin sanottu aito konkurrenssi, joka voidaan ratkaista joko subordinaation, osallisuuden tai suojeluintressien ulottuvuutta koskevien argumenttien avulla. Lisäksi osassa tapauksissa on otettava kantaa siihen, voidaanko esi- ja jälkiteot sulauttaa päätekoon myötärangaistuin tekoina.²⁹ Tällainen arviointi voi tulla kysymykseen esimerkiksi verorikoksissa. Tällöin esi- tai jälkiteosta ei rangaista erikseen, vaan niiden katsotaan tulevan rangaistuksi pääteosta rankaisemisen yhteydessä. Lopulta voi olla tarpeen vielä ratkaista, kuinka paljon tunnusmerkistön mukaista

²⁴ *Tapani* 2012, s. 223–224.

²⁵ Ks. *Tapani* 2012, s. 224, *Kukkonen* 2015, s. 21 ja *Kallio* 2018, s. 31.

²⁶ Ks. esim. KKO 2014:7 (Ään.).

²⁷ Näin *Tapani* 2012, s. 224. Ks. myös *Asp et al.* 2010, s. 516–519 ja s. 534 sekä *Kukkonen* 2018, s. 263.

²⁸ Ks. tarkemmin *Lohse* 2011, s. 12.

²⁹ *Lohse* 2011, s. 3.

suhtautumista mahtuu yhteen rikokseen siten, että kyse on yhdestä eikä useammasta rikoksesta. Mikäli tapaukseen soveltuu useita erilaisia tunnusmerkistöjä, operointi tapahtuu kuitenkin aina ensisijaisesti lainkonkurrenssisäännöillä. Sen sijaan tilanteissa, joissa sovellettavaksi tulee vain yksi tunnusmerkistö, voidaan joutua ottamaan kantaa myös siihen, kuinka laajalle tunnusmerkistön tarkoittama suhtautuminen ulottuu.³⁰ Tämä taas edellyttää rikos-tunnusmerkistöstä käsin tapahtuvaa lähempää tarkastelua.

Huomionarvoista on se, että rikoskonkurrenssi ja seuraamuskonkurrenssi merkitsevät eri asioita. Seuraamuskonkurrenssi liittyy niihin tilanteisiin, joissa rikoslain 7 luvun perusteella samassa oikeudenkäynnissä käsiteltävinä olevista useammista rikoksista tuomitaan yhteinen rangaistus.³¹ 1.4.1992 voimaan tulleen yhtenäisrangaistusjärjestelmän keskeisenä tavoitteena on lain esitöistä lähemmin ilmenevällä tavalla ollut yksinkertaistaa aikaisempaa erilaisiin konkurrenssimuotoihin perustuvaa järjestelmää. Sen säätämisen taustalla heijastui ajatus siitä, että tuomioistuimet voisivat rangaistusta määrätessään ja mitatessaan keskittyä olennaiseen eli toisin sanoen harkitsemaan sitä, mihin rikokseen syytetty on syyllistynyt ja mikä rangaistus hänelle voidaan näistä rikoksista tuomita. Toisaalta uudistuksella pyrittiin siihen, että rangaistus olisi oikeudenmukaisessa suhteessa rikosten vahingollisuuteen ja vaarallisuuteen sekä tekijän rikoksista ilmenevään syyllisyyteen myös silloin, kun kyse on usean rikoksen tapauksista.³² Käytännössä rikoskonkurrenssia koskeva oppi sekä rikoslain 7 luvun yhtenäisrangaistusjärjestelmä lieventävät lopputulosta suhteessa siihen, mihin rikosten erillisarvostelu muuten johtaisi.³³ Yhtenäisrangaistusjärjestelmää koskevalla uudistuksella ei ole voitu kuitenkaan varsinaisesti puuttua yhden ja useamman rikoksen väliseen rajanvetoon liittyviin ongelmiin, joten tuomioistuinten tehtäväksi on jäänyt näiden konkurrenssiopillisten ongelmien ratkaiseminen.³⁴ Jotta yhteisen rangaistuksen määrääminen olisi siis mahdollista, tuomioistuimen on ensin otettava kantaa siihen, onko tekijä syyllistynyt yhteen vai useampaan rikokseen. Tämä kysymys ratkaistaan juuri rikoskonkurrenssiopin avulla.

³⁰ Ks. Nuutila 1997, s. 375–376.

³¹ Tapani 2012, s. 224. Ks. yhteisen rangaistuksen määräämisestä tarkemmin Tapani – Tolvanen 2011, s. 29–41, Matikkala 2010, s. 159–171 ja Frände 2012, s. 335–343.

³² Ks. HE 40/1990 vp, s. 15–16. Lain esitöissä huomautetaan, että uudistuksen tavoitteena ei ollut rangaistuskäytännön yleinen koventaminen tai lieventäminen. Sen sijaan uudistuksella arvioitiin olevan vaikutusta usean rikoksen yhdistämistapauksiin, joissa uuden lain perusteella määrättävä rangaistus saattaa olla jossain määrin lievempi kuin aikaisemman oikeustilan aikana. Yksin teoin tehdyissä rikoksissa rangaistusten arveltiin uuden lain nojalla johtavan sitä vastoin jonkin verran ankarampiin rangaistuksiin. Ks. myös LaVM 15/1990 vp. Ks. tarkemmin myös Viljanen 1992 ja 1998.

³³ Ks. tarkemmin Koskinen 1973, s. 11–13, Jareborg 2001, s. 431–432 ja Lappi-Seppälä 2000, s. 373–378.

³⁴ HE 40/1990 vp, s. 16.

2 ARVOPAPERIMARKKINOITA KOSKEVAN TIEDOTTAMISRIKOKSEN JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNIN KESKINÄINEN SUHDE LAINKONKURRENSSITILANTEISSA

2.1 Lainkonkurrenssisuhteen muodostuminen

Rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikoksia koskevat säännökset saattavat olla joissakin tapauksissa sillä tavoin osin päällekkäisiä, että yksi ja sama teko voi toteuttaa samanaikaisesti useamman tunnusmerkistön. Lainkonkurrenssikysymys voi käytännössä aktualisoitua ainakin markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen välisessä suhteessa. Toisaalta on myös mahdollista, että samaan menettelyyn näyttää soveltuvan samanaikaisesti markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen lisäksi yhtä lailla myös sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistö.³⁵ Ongelmallista on tällöin se, miten näiden rikossäännösten keskinäinen suhde tulisi ratkaista käytännön lainsoveltamistilanteessa. Kysymys on toisin sanoen siitä, syrjäyttääkö jokin mainituista rikossäännöksistä lainkonkurrenssin vuoksi muut säännökset siten, että menettelyä voidaan arvioida ainoastaan yhden tunnusmerkistön kautta.

Lähtökohtaolettamuksena on, että tekijä syyllistyy useisiin rikoksiin, kun hän rikkoo useita rikossäännöksiä.³⁶ Tämä ei kuitenkaan automaattisesti kaikissa tapauksissa tarkoita sitä, että tekijä olisi kuitenkin varsinaisesti syyllistynyt useampaan rikokseen, vaikka tapaukseen näyttäisikin aluksi soveltuvan useampi kuin yksi rikostunnusmerkistö.³⁷ Lainkonkurrenssisääntöjen soveltamisella voidaan nimittäin päätyä lopputulokseen, jossa tekijän menettelyn katsotaan täyttävän vain yhden rikoksen tunnusmerkistön, vaikka aluksi rikoslain sanamuotoa luettaessa menettely näyttäisikin täyttävän useamman rikostunnusmerkistön.³⁸ Kyse on

³⁵ Ks. *Kotiranta* 2014, s. 75–76, jonka mukaan syyttämiskäytännössä liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden täyttämättä jättämisen on katsottu joskus täyttävän tiedottamisrikoksen lisäksi myös sisäpiirintiedon väärinkäytön ja markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöt. Ks. lisäksi *Hakamies* 2008, s. 46–47, jonka mukaan ongelmattomin on sisäpiirintiedon väärinkäytön suhde tiedottamisrikokseen ja aikaisemmin voimassa olleeseen kurssin vääristämiseen. Tämä johtuu siitä, että sanotut tunnusmerkistöt täyttyvät sisäpiirin tiedon väärinkäyttöä aikaisemmin, sillä sisäpiirintiedon väärinkäyttö edellyttää käytännössä toteutunutta arvopaperikauppaa tai sen yritystä. Toisaalta tässä yhteydessä on syytä huomata, että myös manipulatiivisen tiedon levittämiseen perustuvaan markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöön sisältyvä edellytys hyötymistarkoituksesta ilmenee usein arvopaperikaupan muodossa.

³⁶ Ks. *Koskinen* 1973, s. 1–2, *Tapani – Tolvanen* 2008, s. 426 ja *Frände* 2012, s. 274 ja 276–277.

³⁷ Ks. *Koskinen* 1973, s. 213 ja 314, jonka mukaan rikostunnusmerkistöjen useammuus ei välttämättä tarkoita sitä, että niitä kaikkia olisi tarpeen soveltaa käsillä olevaan tapaukseen.

³⁸ Ks. HE 40/1990 vp s. 8-9. Ks. myös *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 468.

tarkemmin ottaen siitä, että yhden rikossäännöksen soveltaminen tekee muiden rikossäännösten soveltamisen tarpeettomaksi tai jopa mahdottomaksi.³⁹ Näissä tilanteissa rikollisen menettelyn voidaan katsoa tulevan riittävästi arvioiduksi pelkästään toisen tapaukseen soveltuvan säännöksen nojalla.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen keskinäisen rikosioikeudellisen suhteen ratkaiseminen edellyttää eri lainkonkurrenssisääntöjen lähempää tarkastelua ja analysointia. Keskeisimmät lainkonkurrenssin päättelysäännöt ovat subsidiariteetti, subordinatio ja suojeluintressien ulottuvuuden punninta.⁴⁰ Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjä tarkastelemalla voidaan kuitenkin todeta, että säännösten keskinäisen soveltamisjärjestyksen osoittava subsidiariteetti ei ratkaise markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen konkurrenssikysymystä, sillä kumpaankaan tunnusmerkistöön ei sisälly toissijaisuusmääräystä.⁴¹ Niiden keskinäisen konkurrenssikysymyksen ratkaiseminen edellyttää siten muiden lainkonkurrenssin ratkaisusääntöjen soveltamista. Konkreettisesti lainsoveltamistilanteessa yleis- ja erityissäännöksen välisen suhteen määrittävä subordinatio voi sen sijaan olla yksi markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssin ratkaisemiseen vaikuttavista päättelysäännöistä. Tällöin erityissäännökseksi luokiteltava rikostunnusmerkistö syrjäyttää toisen rikostunnusmerkistön, jota pidetään niiden keskinäisessä suhteessa yleissäännöksenä.⁴² Esimerkiksi perusmuotoinen markkinoiden manipulointi sisältyy lainkonkurrenssin perusteella törkeään markkinoiden manipulointiin.

Voidaan kuitenkin perustellusti todeta, että erityis- ja yleissäännöksen erottaminen toisistaan ei ole aina täysin ongelmaton.⁴³ Kysymys voi nimittäin olla sellaisesta tilanteesta, jossa

³⁹ Näin *Lahti* 1968, s. 709–710, jonka mukaan lainkonkurrenssille tyypillistä on rangaistussäännösten soveltamatta jääminen eli toisin sanoen tunnusmerkistöjen syrjäytyminen. Ks. lisäksi *Nuutila* 1997, s. 370–375, *Frände* 2012, s. 274–279 ja *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 467–474.

⁴⁰ Ks. lainkonkurrenssin päättelysäännöistä esim. *Frände* 2012, s. 274–279 ja *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 468–477.

⁴¹ Ks. *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 470–471 ja *Frände* 2012, s. 276–277. Toissijaisuusmääräykset ilmenevät tunnusmerkistöistä siten, että niissä on voitu rajata soveltamisalaa lausekkeella ”jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa rangaistusta” tai ”jollei teosta muualla laissa säädetä ankarampaa tai yhtä ankaraa rangaistusta”. Tällöin toissijaisuuden kannalta ankarampana pidetään ankaramman minimirangaistuksen omaavaa rikossäännöstä, vaikka säännösten rangaistusmaksimit sinänsä olisivatkin yhtä korkeat. Ks. toissijaisuuslausekkeista tarkemmin esim. *Kallio* 2018, s. 19–36.

⁴² *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 469–471, *Frände* 2012, s. 274–275, *Nuutila* 1997, s. 370 sekä *Jareborg* 2001, s. 432.

⁴³ Näin esim. *Nuutila* 1997, s. 370.

yhdellä ja samalla konkreettisella teolla tai tekokokonaisuudella on toteutettu sekä markkinoiden manipuloinnin että tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöt. Tässä vaiheessa herääkin kysymys siitä, miten markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen keskinäinen soveltamissuhde pitäisi lainkonkurrenssitilanteessa ratkaista. Ratkaistavaksi jää tällöin kysymys siitä, onko molempia säännöksiä perusteltua soveltaa samaan tapaukseen menettelyn toteuttaessa samanaikaisesti molemmat tunnusmerkistöt, vai onko pelkästään toisen säännöksen soveltaminen riittävää.

Kaikista kiperimmät ja tulkinnanvaraisimmat konkurrenssikysymykset voidaan viime kädessä ratkaista suojeleuintressien ulottuvuutta koskevalla punninnalla.⁴⁴ Suojeleuintressien ulottuvuutta koskevassa punninnassa lähdetään siitä, että kahden eri rangaistussäännöksen suojatessa ainakin osittain samaa oikeudellista intressiä ei ole välttämättä tarpeen soveltaa molempia säännöksiä. Tällöin yhden rangaistussäännöksen saatetaan tapauskohtaisesti katsoa kattavan tekijän rikollisen käyttäytymisen kokonaan.⁴⁵ Arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin konkurrenssikysymyksen ratkaiseminen edellyttääkin tunnusmerkistöjen keskinäisen kattavuuden arvioimisen lisäksi juuri säännöksillä suojattavien oikeushyvien lähempää tarkastelua.

2.2 Tiedottamisrikoksen sisältyminen markkinoiden manipulointiin – lainkonkurrenssia puoltavien ja vastaan puhuvien seikkojen arvioiminen

2.2.1 Tunnusmerkistöjen kirjoitustapojen ja täytäntöönpanotoimien yhteyden merkitys

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssia ratkaistaessa on tarpeen kiinnittää huomiota yhtäältä tunnusmerkistöjen kirjoitustapaan sekä toisaalta siihen, vallitseeko tunnusmerkistön mukaisten täytäntöönpanotoimien välillä yhteys sekä ajallisesti

⁴⁴ Ks. esim. *Tapani* 2013, s. 262.

⁴⁵ *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 471 ja *Frände* 2012 s. 276-279.

että muulla tavoin.⁴⁶ Tämän lisäksi merkitystä on aina kussakin tapauksessa käsillä olevilla tosiseikoilla.⁴⁷

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen lähempi tarkastelu osoittaa, että niiden tekotapakuvaukset ovat tietyiltä osin yhteneväiset. Rikoslain 51 luvun 5 §:ssä tarkoitetun arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen 1 momentin 2 kohdan mukaiseen tekotapaan voi syyllistyä henkilö, joka jättää asianmukaisesti antamatta arvopaperiin liittyvän tiedon, joka velvoitetaan antamaan arvopaperimarkkinalaissa, esiteasetuksessa tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa ja joka on omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon, tai arvopaperimarkkinalain, esiteasetuksen tai sen nojalla annetun komission asetuksen mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaa arvopaperiin liittyvän totuudenvastaisen tai harhaanjohtavan tiedon. Markkinoiden manipulointia koskevan rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaiseen tekoon syyllistyy puolestaan se, joka hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä levittämällä tiedotusvälineissä tai muulla tavoin tietoa, joka antaa väärän tai harhaanjohtavan käsityksen rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tarjonnasta, kysynnästä tai hinnasta tai varmistaa, että rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hinta asettuu epänormaalille tai keinotekoiselle tasolle. Vaikka sanottujen tunnusmerkistöjen osittainen päällekkäisyys on havaittavissa jo niiden sanamuodon perusteella⁴⁸, niiden kirjoitustavat eivät ole kuitenkaan täysin yhteneväiset, sillä rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaiseen manipulatiivisen tiedon levittämiseen perustuvaan tunnusmerkistöön sisältyy tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöstä poiketen hyötymistarkoitus. Markkinoiden manipulointina rangaistava teko edellyttää siten nimenomaisesti manipulatiivisen tiedon levittämistä taloudellisen hyödyn hankkimistarkoituksessa. Kyse on niin sanotusta korotetusta tahallisuusvaatimuksesta, joka osoitetaan säännöksessä ilmaisulla ”hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä”.⁴⁹ Sen sijaan tiedottamisrikoksen

⁴⁶ Ks. esim. KKO 2006:76 (Ään.).

⁴⁷ Ks. KKO 2014:7 (Ään.) ja KKO 2017:57.

⁴⁸ Molempia tunnusmerkistöjä yhdistää se, että arvopaperiin liittyvä tieto antaa markkinaosapuolille harhaanjohtavan kuvan tai käsityksen rahoitusvälineen markkinoista. Ks. *Knuts* 2004, s. 567–568 ja *Häyrynen – Kajala* 2013, s. 614, jonka mukaan markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön täytyminen ei edellytä markkinoiden tosiasiallista vääristymistä, vaan riittävää on pelkästään toiminnan tarkoitus antaa totuudenvastainen tai harhaanjohtava vaikutelma rahoitusvälineen kysynnästä tai tarjonnasta.

⁴⁹ Ks. HE 44/2002 vp, s. 78–79, jonka mukaan korotettu tahallisuusvaatimus merkitsee sitä, että tahallisuuden alin aste todennäköisyystahallisuus ei riitä tahallisuuteen, vaan tahallisuuden edellytyksenä on tahallisuuden ylin aste. Ks. korotetusta tahallisuusedellytyksestä myös HE 254/1998 vp, s. 21–23, *Tapani* 2004, s. 224–226, *Koponen* 2004, s. 232–238 ja *Jareborg* 2001, s. 336.

rangaistavuuden edellytyksenä ei ole lainkaan laissa tarkoitettua taloudellisen hyödyn hankkimistarkoitusta.

Käytännössä markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöön sisältyvä hyötymistarkoitus voi ilmetä esimerkiksi siten, että taloudellista hyötyä pyritään saamaan rahoitusvälineiden hankkimisella tai luovuttamisella välittömästi ennen harhaanjohtavien tietojen antamista tai heti niiden antamisen jälkeen.⁵⁰ Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen mukaiset historialliset tapahtumainkulut saattavatkin olla kokonaan päällekkäisiä silloin, kun kysymys on arvopaperiin liittyvien harhaanjohtavien tietojen antamisesta. Tässä katsannossa tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöt näyttäisivät täyttyvän ajallisesta näkökulmasta samanaikaisesti. Päällekkäisyyttä rajoittaa kuitenkin manipulatiivisen tiedon levittämiseen perustuvaan markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöön sisältyvä hyötymistarkoitus. Ainoastaan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö voi täytyä, jos taloudellisen hyödyn hankkimistarkoitusta ei pystytä näyttämään toteen. Toisaalta on huomattava, että hyötymistarkoituksen olemassaolo voidaan melko usein näyttää toteen, mikäli tekoon liittyy esimerkiksi tiedottamisajankohtaan kytkeytyvä arvopaperikauppa.⁵¹ Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön saattaakin toteuttaa erityisesti sellainen menettely, jossa totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja on annettu yhtiön hankkiessa samanaikaisesti itselleen pääomaa.⁵² Tällaisessa tilanteessa markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö saattaa tapauksen tosiseikoista riippuen soveltua mainitunlaiseen menettelyyn tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöä paremmin, vaikka rahoitusvälineestä väärän ja harhaanjohtavan käsityksen antavien tietojen levittäminen sinänsä toteuttaisikin samanaikaisesti molemmat tunnusmerkistöt. Tiedottamisrikossäännöksen syrjäytymistä tukee tällöin sekin, että markkinoiden manipuloinnista on säädetty myös törkeä tekemuoto. Tiedottamisrikoksen kohdalla törkeän tekemuodon syyksilukeminen sen sijaan ei voi tulla kyseeseen, sillä rikoslakiin ei sisälly tiedottamisrikoksesta kvalifioitua tekemuotoa. Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö saattaa soveltua paremmin erityisesti törkeimpiin tiedottamistekoihin, joissa tiedonantovelvollisuuden täyttäminen on tapahtunut tiedottamisen

⁵⁰ Häyrynen – Kajala 2013, s. 615.

⁵¹ Ks. Kotiranta 2014, s. 76, jonka mukaan aikaisemmissa rikosepäilyissä ja oikeudenkäynneissä on ollut kysymys muun ohella liikkeeseenlaskijoiden markkinoille antamien tietojen luotettavuudesta ja paikkansapitävyydestä sekä tiedottamisajankohtaan liittyvistä osakekaupoista.

⁵² Näin myös Hakamies 2008, s. 46. Myös esimerkiksi pörssiyrityksen toiminnassa tapahtuneet tiedottamistapaukset, joissa pörssiyritys on antanut harhaanjohtavaa tai virheellistä tietoa pörssitiedotteella, saattavat täyttää markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön, ks. Parkkonen – Knuts 2014, s. 421.

luotettavuutta korostavalla tavalla.⁵³ Tällöin saattaa olla perusteltua rangaistusasteikkojen erot⁵⁴ huomioon ottaen lähteä siitä, että rikoslain 51 luvun 4 §:ssä rangaistavaksi säädetty törkeä markkinoiden manipulointi sisältää myös tiedottamisrikoksen, mikäli teko toteuttaa samalla törkeän markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön. Rangaistavuuden edellytyksenä on tällöin se, että totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisella on tosiasiassa aiheutettu laajamittaista taloudellista vahinkoa tai kyseisten tietojen antaminen on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta markkinoiden toimintaan. Lisäksi edellytyksenä on, että markkinoiden manipulointia voidaan pitää kokonaisuutena arvostellen törkeänä. Käytännössä näin saattaisi olla esimerkiksi silloin, kun yhtiön johto antaa markkinoille perusteettoman myönteisiä lausuntoja yhtiön tuloksesta sekä tulevaisuuden näkymistä, minkä jälkeen se alkaa myymään yhtiön osakkeita.⁵⁵

Kurssin manipulointi saattaa näyttäytyä eri tavalla eri liikkeeseenlaskijoiden osakkeilla. Jos kyse on likvidistä osakkeesta, huomattaviakin kauppoja voi olla mahdollista tehdä lyhyellä aikavälillä ilman, että siitä aiheutuu arvopaperin kurssiin suurta vaikutusta. Sen sijaan epälikvidin arvopaperin kohdalla vähäinkin kaupankäyntiaktiiviteetti voi muuttaa päiväkursssia huomattavastikin. Manipulatiivisesta toiminnasta ei ole kuitenkaan kyse silloin, kun kauppoojien voidaan katsoa perustuvan aitoon kysyntään tai tarjontaan.⁵⁶ Vaikka kysymys olisi siis isoakin rahoitusväline-erää koskevasta kaupasta, jolla on vaikutusta vaihdon kohteena olevan arvopaperin kurssitasoon, ei markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö täyty, jos kyse on ollut avoimesta toiminnasta ja kaupat ilmentävät arvopaperin aitoa kysyntää tai tarjontaa. Sen sijaan menettelyn manipulatiivisuuden edellytyksenä on se, että toi-

⁵³ HE 254/1998 vp, s. 33.

⁵⁴ Arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta voidaan tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Myös markkinoiden manipuloinnin rangaistusasteikko on sakkoa tai vankeutta enintään kaksi vuotta. Sen sijaan törkeästä markkinoiden manipuloinnista voidaan tuomita vankeuteen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että markkinoiden manipulointi ei voi sisältyä tiedottamisrikokseen. Sen sijaan edellä mainitut seikat puhuvat sen puolesta, että tiedottamisrikos voi sisältyä perusmuotoiseen tai törkeään markkinoiden manipulointiin.

⁵⁵ Häyrynen 2006a, s. 234–235, joka on kritisoinut aikaisemmin voimassa olleen törkeää kurssin vääristämistä koskevan säännöksen soveltumista törkeimpiä tiedottamisrikoksia koskeviin tapauksiin, sillä esimerkiksi laajamittaisen taloudellisen vahingon aiheutumista voi olla vaikeaa näyttää toteen. Häyrynen onkin esittänyt, että törkeimpiä tiedottamisrikoksia varten tulisi säätää oma tunnusmerkistö, jonka täytyminen edellyttäisi tahallisuutta, mutta jossa olisi luovuttu kurssin vääristämistarkoitusta koskevasta edellytyksestä. Tällöin rangaistavuuden edellytyksenä olisi oltava joko huomattavan hyödyn tavoittelu tai markkinoiden toiminnan luotettavuuden heikkeneminen.

⁵⁶ Häyrynen 2006a, s. 202.

menpiteitä voidaan pitää merkittävänä suhteessa tietyn arvopaperin normaaliin kaupankäyntiaktiiviteettiin, ja tällainen menettely on omiaan johtamaan markkinoita harhaan.⁵⁷ Käytännössä kurssin manipuloiminen onnistuu helpoiten silloin, kun manipuloinnin kohteena on epälikvidi osake ja tekijällä on käytettävissään huomattavia resursseja.⁵⁸ Kurssin manipuloimista voidaan toteuttaa erilaisilla harhaanjohtavilla toimenpiteillä tai totuudenvastaisella ja harhaanjohtavalla tiedottamisella. Kurssin manipuloimista tiedottamisen avulla erityisesti vähemmän vaihdettujen osakkeiden kohdalla voi edistää se, jos yhtiöön liitetään voimakkaita kasvu- tai tulosodotuksia tai yhtiön taloudellinen tilanne on heikko.⁵⁹ Osakekauppojen yhteyteen ajoittuva tiedottaminen voidaan toteuttaa esimerkiksi julkistamalla markkinoille ensin harhaanjohtavaa tietoa kurssin nostattamistarkoituksessa, ja myymällä arvopaperit markkinoille riittävän kysynnän ja kurssinousun aiheutumisen jälkeen. Kurssin manipuloiminen voidaan toteuttaa myös myymällä ensin tiettyä arvopaperia lyhyeksi ja julkistamalla sen jälkeen arvopaperia koskevaa negatiivista informaatiota arvopaperin kurssin romahduttamiseksi.⁶⁰ Kysymys saattaa tällöin olla rangaistavasta markkinoiden manipuloinnista, jos mainitunlaisten toimenpiteiden nimenomaisena tarkoituksena on ollut vaikuttaa arvopaperin kurssiin ja johtaa markkinoita tällä tavoin harhaan.

Talousrikosten kohdalla on syytä huomioida se, että ne tavallisesti poikkeavat rikoksista, jotka toteutetaan yhdellä selkeällä täytäntöönpanotoimella.⁶¹ Kysymys voi olla esimerkiksi tekokokonaisuudesta, johon kuuluu useita tiedottamista koskevia osatekoja. Lisäksi talousrikosten tunnusmerkistöt kirjoitetaan tyypillisesti avoimeen muotoon, minkä vuoksi ne saavat myös tosiasiallisen sisältönsä muusta lainsäädännöstä. *Kukkonen* onkin perustellusti huomauttanut, että tunnusmerkistöjen soveltamisalat voivat olla päällekkäisiä sitä helpommin, mitä avoimempaan muotoon ne on kirjoitettu.⁶² Toisaalta tähän liittyy myös se näkökohta, että ulkoisesti ei välttämättä heti voida edes todeta sitä, onko jokin käyttäytyminen ylipäättään lainvastaista. Harkintavalta rangaistavan käyttäytymisen arvioimiseksi ja toteamiseksi onkin jätetty tässä suhteessa lainsoveltajalle, ja ainakin epävarmuusalueella tarvitaan aina

⁵⁷ Ks. *Häyrynen – Kajala* 2013, s. 509.

⁵⁸ *Häyrynen* 2006a, s. 200. Ks. lisäksi HE 254/1998 vp, s. 26,

⁵⁹ *Häyrynen* 2006a, s. 212.

⁶⁰ Ks. tarkemmin *Häyrynen* 2006a, s. 207. Ks. myös HE 137/2004 vp, s. 72.

⁶¹ Ks. *Kukkonen* 2014, s. 839, jonka mukaan talousrikoksissa yksittäisten tekojen sijaan arvioidaan tavallisesti tekosarjoja, niiden ilmentämää kokonaisjärjestelyä sekä sen tarkoitusta.

⁶² *Kukkonen* 2015, s. 24.

rikossäännösten tulkintaa.⁶³ Laillisuusperiaatteen näkökulmasta markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen avoimuus on jossain määrin ongelmallista, sillä sääntelyn tulisi lähtökohtaisesti olla riittävän täsmällistä ja tarkkarajaista, jotta tekijä kykenee ennakoimaan tekonsa rangaistavuuden.⁶⁴ Nyt vaarana on se, että tunnusmerkistöjen avoimuuden vuoksi etenkin näytöllisesti epäselvissä tapauksissa päädytään perusteetta syyksilukevaan tuomioon.⁶⁵ Laillisuusperiaatteen ja sen asettamien vaatimusten huomioon ottaminen ratkaisunteossa korostuukin merkittävästi tällaisissa tulkinnanvaraisissa tilanteissa.

Tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön avointa sääntelytekniikkaa ilmentää muun ohella se, että markkinoilla toimiville tahoille on asetettu erilaisia tiedonantovelvollisuuksia, ja näiden tiedonantovelvollisuuksien rikkominen on puolestaan kriminalisoitu tiedottamisrikossäännöksessä. Tiedottamisrikoksena kysymykseen voivat tulla esimerkiksi jatkuvan tiedonantovelvollisuuden tai säännöllisen tiedonantovelvollisuuden rikkominen tai huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittamisen laiminlyöminen.⁶⁶ Myös manipulatiivisen tiedon levittämiseen perustuva markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö on kirjoitettu varsin avoimeen muotoon. Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistössä tietojen antamistavat on määritelty tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöä avoimemmin siten, että tunnusmerkistön voi täyttää rahoitusvälineestä väärän tai harhaanjohtavan käsityksen antavien tietojen *levittäminen* tiedotusvälineissä tai *muulla tavoin*. Säännöksessä ei ole käytännössä rajattu tietojen levittämismuotoa millään tavoin. Sen vuoksi onkin mahdollista, että markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön toteuttaa myös markkinoiden ulkopuolella levitettävät totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot.⁶⁷ Säännöstä on kuitenkin perusteltua tulkita niin, että

⁶³ Ks. *Kurenmaa* 2003, s. 75–76. Ks. lisäksi *Häyrynen* 2006a, s. 62–63, jonka mukaan arvopaperimarkkinariikoksiin syyllistyneet henkilöt eivät välttämättä miellä lainkaan rikkoneensa lakia, vaan he saattavat pikemminkin katsoa menetelleensä itse lainmukaiseksi ja väittää lain olleen väärässä.

⁶⁴ Ks. *Koponen* 2004, s. 36–37. Liian tarkasti rajatut kielletyt menettelytavat voisivat kuitenkin toisaalta helpottaa säännösten kiertämistä, minkä vuoksi liian tiukastikaan rajattuja kiellettyjä menettelytapoja ei voida pitää tarkoituksenmukaisina, ks. *Häyrynen* 2006b, s. 630–631. Ks. laillisuusperiaatteesta arvopaperimarkkinoiden sääntelyn näkökulmasta tarkemmin *Kotiranta* 2014, s. 225–232.

⁶⁵ *Kotiranta* 2014, s. 231–232.

⁶⁶ Ks. tiedonantovelvollisuuden sääntelystä tarkemmin esim. *Huovinen* 2004, *Annola* 2005, *Häyrynen – Virtanen* 2007 ja *Laininen* 2013. Ks. lisäksi esim. markkinahuhun sääntelystä arvopaperimarkkinoilla ja sen suhteesta tiedonantovelvollisuuteen *Annola* 2011, s. 1376–1392.

⁶⁷ *Häyrynen* 2006b, s. 631 ja *Häyrynen* 2009, s. 235–236, jonka mukaan totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot voivat sisältyä esimerkiksi pörssi- tai lehdistötiedotteisiin, lehtiartikkeleihin, haastatteluihin, arvopaperinvälittäjän laatimisiin sijoitusanalyysiin tai liikkeeseenlaskijan julkaisemiin tiedotteisiin. Kaikista moitittavimpana tekemuotona voidaan pitää kuitenkin markkinoiden virallisten tiedotuskanavien, kuten pörssin, kautta tapahtuvaa totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen julkistamista. Tällaisen menettelyn erityinen moitittavuus perustuu siihen, että markkinaosapuolien on voitava luottaa tiedonjakelukanavissa julkistettavan informaation oikeellisuuteen.

markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön saattaa toteuttaa myös tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä esitetyt totuudenvastaiset ja harhaanjohtavat tiedot.⁶⁸ Markkinoiden manipuloinnilla ja tiedottamisrikoksella voi siten periaatteessa olla täytäntöönpanotoimet huomioon ottaen yhtenäinen ajallinen ulottuvuus, sillä sama konkreettinen menettely voi käytännössä toteuttaa yhtäaikaisesti sekä markkinoiden manipuloinnin että tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöt.

Huomionarvoista on, että korkein oikeus on linjannut ratkaisun KKO 2014:7 (Ään.) perustelujen kohdassa 49, että rikosten yhtymistä arvioitaessa huomiota on kiinnitettävä kulloinkin käsillä olevan tapauksen tosiseikkoihin.⁶⁹ Myös oikeuskirjallisuudessa on korostettu tapauksen tosiseikkojen huomioon ottamista lainkonkurrenssiharkinnassa. Esimerkiksi *Tapani* on huomauttanut, että käytännön ratkaisutoiminnassa lainkäyttäjän on joka tapauksessa ratkaistava konkurrenssiongelmien aina kulloinkin käsiteltävinä olevien tapausten näkökulmasta.⁷⁰ Myös *Kallio* on perustellusti todennut, että täytäntöönpanotoimien ajallista yhteyttä selvitettyä on otettava huomioon kulloinkin kysymyksessä olevan tapauksen tosiseikat. Tämä perustuu siihen, että tapauksen tosiseikat voivat lopulta kumota oletettaman lainkonkurrenssista, vaikka lainkonkurrenssin käsillä olo vaikuttaisikin aluksi selvältä.⁷¹ Voidaankin perustellusti todeta, että lainkonkurrenssin ratkaisemisen kannalta ei ole riittävää pelkästään vertailla tunnusmerkistöjä keskenään abstraktilla tasolla, vaan lainkonkurrenssiharkinnassa on kiinnitettävä huomiota lähemmin myös kussakin tapauksessa vallitseviin tosiseikkoihin.⁷² Tässä katsannossa perusteltua on kiinnittää huomiota ainakin siihen, onko totuudenvastaiset tai harhaanjohtavat tiedot annettu tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä vai jollakin muulla tavoin. Mainitut seikat voivat käytännössä joko puoltaa markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssia tai toimia sitä vastaan puhuvana

⁶⁸ Markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (EU) N:o 596/2014 (MAR) 12 artiklassa on täsmennetty manipulatiivisia toimintatapoja. Sen 12 artiklan 2 kohdan d-alakohdassa on katsottu olevan kyse markkinoiden manipuloinnista esimerkiksi silloin, jos perinteisiä tai sähköisiä tiedotusvälineitä hyödynnetään tilapäisesti tai säännöllisesti antamalla lausuntoja rahoitusvälineestä, siihen liittyvästä hyödykettä koskevasta spot-sopimuksesta tai päästöoikeuksiin perustuvasta huutokauppatuotteesta sen jälkeen, kun on tehty niitä koskevia osto- tai myyntisitoumuksia, ja myöhemmin hyödytään lausuntojen vaikutuksesta kyseisen rahoitusvälineen, siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tai päästöoikeuksiin perustuvan huutokauppatuotteen hintaan ilman, että tämä eturistiriita on samanaikaisesti julkistettu asianmukaisesti ja tehokkaasti.

⁶⁹ Myöhemmin myös esimerkiksi ratkaisuisissa KKO 2017:57 ja KKO 2019:31 on otettu lainkonkurrenssin ratkaisemisessa huomioon samansuuntaisesti tapauksen tosiseikat.

⁷⁰ Näin *Tapani* 2012, s. 224 ja *Asp et al.* 2010, s. 543.

⁷¹ *Kallio* 2018, s. 33–34.

⁷² Tämä käy ilmi myös esittelijän mietinnöstä ratkaisussa KKO 2019:31 (Ään.).

seikkana. Päällekkäisyyttä rajoittaa se, jos tietoja ei ole annettu tiedonantovelvollisuutta täyttäessä, vaan kyse on ollut tietojen antamisesta osittain tai kokonaan jonkin muun menettelyn yhteydessä. Toisaalta herää vielä kysymys siitä, voisiko esimerkiksi sillä olla merkitystä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrensia ratkaistaessa, että tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä annetut totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja sisältävät tiedotteet ovat perustuneet eri lainkohtiin. Tällöin ainakaan täytäntöönpanotoimien ajallinen yhteys ei ole välttämättä yhtä selvä, sillä tiedotteet on voitu antaa arvopaperimarkkinalaissa, esiteasetuksessa tai sen nojalla annetussa komission asetuksessa velvoitetulla tavalla eri aikaan ja ne ovat saattaneet sisältää toisistaan poikkeavia tietoja.⁷³ Tällöin voitaisiin perustellusti todeta, että täytäntöönpanotoimet ovat olleet ajallisesti ja *muutenkin* erillisiä. Tämänkaltainen tulkinta mahdollistaisi paremmin myös tapauksen tosiseikkojen huomioon ottamisen, eikä lainkonkurrensiharkinta jäisi liian abstraktille tasolle.

Merkitystä voi toisaalta olla myös sillä, mikä taho on antanut tai levittänyt sanottuja tietoja. Tekijöiden osallisuusasemilla saattaakin joissakin tilanteissa olla merkitystä etenkin sen osoittamisessa, että markkinoiden manipulointi ja tiedottamisrikos eivät ole lainkonkurrensissa keskenään.⁷⁴ Tiedottamisrikoksessa tekijänä voi lain esitöiden mukaan olla periaatteessa kuka tahansa, mutta käytännössä tekijän edellytetään kuitenkin toimivan arvopaperimarkkinoilla. Rikoslain 51 luvun 5 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaiseen tekotapaan voikin tosiasiaassa syyllistyä vain taho, johon tiedonantovelvollisuus kohdistuu.⁷⁵ Lähtökohtaisesti tiedonantovelvollisuuden toteuttaminen kuuluu liikkeeseenlaskijalle oikeushenkilönä.⁷⁶ Käytännössä vastuu tiedottamisesta on tällöin yhtiön lakisääteisillä toimielimillä eli toimitusjohtajalla ja hallituksella.⁷⁷ Oikeuskäytännössä tiedottamisrikoksesta onkin tuomittu esimerkiksi yhtiön toimitusjohtaja, hallituksen varsinainen jäsen ja hallituksen puheenjohtaja.⁷⁸

⁷³ Esimerkiksi ns. Jippii-tapauksessa vastaajat vetosivat siihen, että tiedotteilla oli erilainen normiperusta, mikä puolsi tekojen erillisyyttä. Ks. Helsingin käräjäoikeus R 06/3894, 31.10.2007 ja Helsingin hovioikeus R 08/716, 28.5.2009.

⁷⁴ Samansuuntaisesti *Hakamies* 2008, s. 47.

⁷⁵ HE 254/1998 vp, s. 30–31. Ks. lisäksi *Parkkonen – Knuts* 2014, s. 433, jonka mukaan tekijäpiiri usein rajoittuu, koska tiedottamisrikos liittyy tiedottamisvelvoitteisiin, jotka on osoitettu liikkeeseenlaskijalle.

⁷⁶ Arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n mukaan liikkeeseenlaskijalla tarkoitetaan suomalaista tai ulkomaista yhteisöä, joka on laskenut liikkeeseen arvopaperin. Ks. *Häyrynen* 2006a, s. 302–303, jonka mukaan laissa ei ole suoraan määritelty sitä, kenelle yksittäiselle liikkeeseenlaskijan palveluksessa työskenteleville henkilöille tiedonantovelvollisuudet kuuluvat.

⁷⁷ *Häyrynen* 2006a, s. 302.

⁷⁸ Ks. esim. Helsingin hovioikeus, R 07/550, 31.10.2008. Mainitussa ratkaisussa toimitusjohtajan, hallituksen varsinaisen jäsenen ja hallituksen puheenjohtajan katsottiin syyllistyneen arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen, sillä he olivat törkeästä huolimattomuudesta arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään 24.10.2000–6.2.2001 välisenä aikana jättäneet ilman aiheetonta viivytystä antamatta tulostuloksen.

Tiedottamisrikoksesta tuomituilla henkilöillä on siis käytännössä ollut asema yhtiön johdossa. Tässä yhteydessä herää kuitenkin kysymys, kuinka pitkälle tekijäpiiriä koskeva vastuuketju voi tosiasiaassa ulottua. Kysymys on toisin sanoen siitä, voiko myös jokin muu taho liikkeeseenlaskijan hallinnossa kuin yhtiön hallitus tai toimitusjohtaja olla vastuussa yhtiön tiedottamisesta ja syyllistyä siten tiedottamisrikokseen.⁷⁹ Oikeuskäytännössä on katsottu, että yhtiön lakiasianjohtajana ja samalla myös hallituksen sihteerinä toimineen henkilön asema ei ollut sellainen, että häntä olisi voitu pitää tekijänä tiedottamisrikoksessa. Hovioikeus lähti perusteluissaan siitä, että lakiasianjohtajalla ei ole ollut keskeistä asemaa yhtiön kuitulaserhankkeessa ja hän on ollut tältä osin muiden antamien tietojen varassa. Myöskään hänen osuutensa kuitulaserhankkeesta tai yhtiön taloudellisesta asemasta tiedottamisesta ei ole ollut merkittävä. Yhtiön hallitus oli saanut tiedot taloudesta toimitusjohtajalta, joka oli puolestaan kerännyt tietoa talousjohtajalta. Hallituksen sihteerinä toimiessaan yhtiön lakiasianjohtaja oli luonnostellut yhtiön tiedotteita ja niiden sisältöä hallituksessa käydyn kes-

⁷⁹ On myös mahdollista, että tiedote on jonkin ulkopuolisen konsultin laatima. Ks. esim. Helsingin kärjäoikeuden 26.1.2006 antama ratkaisu R 05/652, jossa Evli Corporate Finance Oy:n toimitusjohtajaa syytettiin arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta TJ Group-tapauksessa (syytekohta 1). Syytteen mukaan TJ Group Oyj oli toteuttanut 7.2–11.2.2000 osakeannin ja -myynnin, jossa merkittiin ja ostettiin noin 15,3 miljoonaa yhtiön osaketta. Osakeannin ja myynnin pääjärjestäjä oli ollut Evli Corporate Finance Oy (ECF). TJ Group ja ECF olivat olleet arvopaperimarkkinalain mukaan velvollisia huolehtimaan antiin ja myyntiin liittyvän listalleottoesitteen laatimisesta. Tiedonantovelvollisuuden täyttämistä TJ Groupissa olivat tuolloin vastanneet yhtiön toimitusjohtaja sekä kolme hallituksen jäsentä. Pääjärjestäjän edustajana vastuussa oli ollut ECF:n toimitusjohtaja. TJ Groupin toimitusjohtaja sekä hallituksen kolme jäsentä olivat syytteessä väitetyllä tavalla yhtiön edustajina ja ECF:n toimitusjohtaja pääjärjestäjän edustajana tahallaan tai ainakin törkeästä huolimattomuudesta arvopapereiden ammattimaisessa markkinoinnissa elinkeinotoiminnassa sekä arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään antaneet 26.1.2000 julkistetussa yhtiön pörssitiedotteessa ja 2.2.2000 julkistetussa listalleottoesitteessä sekä sen liitteenä olleessa osavuosikatsauksessa arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja yhtiön tulevaisuudennäkymistä. Listalleottoesitteen valmistelun oli suorittanut asiantuntijaryhmä, johon kuului TJ Groupin edustajien lisäksi pääjärjestäjän ECF:n ja oikeudellisena neuvonantajana toimineen asianajotoimiston ja taloudellisen neuvonantajan edustajia. Listalleottoesitteen master-versiota ylläpidettiin ja päivitettiin asianajotoimistossa. Puolustus vetosi muun muassa siihen, että ECF:n toimitusjohtaja oli asiassa väärä vastaaja, eikä hän ollut toiminut asiassa arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n tarkoittamana pääjärjestäjänä. Hänellä ei ollut sanotun lainkohdan mukaista henkilökohtaista vastuuta esitteen laatimisesta, eikä hän ollut myöskään itse kirjoittanut esitettä. Hänellä ei ollut myöskään henkilökohtaista vastuuta arvopaperimarkkinalain 2 luvun 7 §:n tarkoittamalla tavalla tiedotteesta tai arvopaperimarkkinalain 2 luvun 5 §:n tarkoittamalla tavalla osavuosikatsauksesta, eikä hän ollut millään tavalla osallistunut niiden laatimiseen. Kärjäoikeus päätyi hylkäämään ECF:n toimitusjohtajaa koskevan syytteen. Syytekohta 1 hylättiin myös muiden vastaajien osalta, koska rikoslain 51 luvun 5 §:n tarkoittaman olenaisuuden tunnusmerkistökriteerijän ei katsottu täyttyneen. Kärjäoikeuden mukaan ECF:n toimitusjohtaja oli osakeannin ja -myynnin pääjärjestäjän ECF:n toimitusjohtajan asemassa kokonaisvastuussa listalleottoesitteen lainmukaisuudesta ja siitä, että esitteen tiedot olivat totuudenmukaisia. Kärjäoikeus totesi listalleottoesitteen valmistelun olleen kuitenkin huolellista. Tilintarkastajat olivat 31.12.1999 hyväksyneet listalleottoesitteen konsernivälitilinpäätöksen. ECF:n toimitusjohtaja oli kärjäoikeuden mukaan voinut luottaa tilintarkastajien lausuntoon, eikä hän ollut ollut selonottovelvollinen siitä, että konsernin yksittäisten yhtiöiden yksittäiset kirjaukset ovat virheellisiä. Näin ollen hän ei ollut tahallisuuden tai törkeän huolimattomuuden edellyttämällä tavalla vastuussa listalleottoesitteen tarkastetun välitilinpäätöksen sisältämistä virheellisiksi katsotuista yksittäisistä kirjauksista.

kustelun sekä hallituksen antamien ohjeiden perusteella. Yhtiön hallitus oli hyväksynyt tiedotteiden lopullisen sisällön. Edellä mainituilla perusteilla hovioikeus hylkäsi yhtiön lakiasianjohtajaa koskevan syytteen katsoen, että lakiasianjohtajan osuutta tiedonantovelvollisuuden rikkomisen näkökulmasta ei voitu pitää erityisen merkittävänä, eikä hänen asemansa tämän vuoksi ollut sellainen, että häntä voitaisiin pitää tekijänä tiedottamisrikoksessa. Sen sijaan hovioikeus katsoi yhtiön toimitusjohtajan, hallituksen puheenjohtajan sekä hallituksen jäsenen, jotka olivat asemansa perusteella vastuussa yhtiön tiedottamisesta, syyllistyneen arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen.⁸⁰ Ratkaisusta voidaan päätellä, että myös muu yhtiön toimivaan johtoon kuuluva henkilö kuin hallituksen jäsen tai toimitusjohtaja voi olla rikosoikeudellisessa vastuussa yhtiön tiedottamisesta. Merkitystä on tällöin sillä, voidaanko tällaisen henkilön osuutta tiedonantovelvollisuuden rikkomiseen pitää merkittävänä.⁸¹

Käytännössä myös manipulointitarkoituksessa tapahtuvaan totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamiseen voivat syyllistyä pääasiassa ne henkilöt, jotka kuuluvat yrityksen johtoon tai muuten yhtiön läheiseen intressipiiriin. Lain esitöiden mukaan kriminalisointia ei ole kuitenkaan tiukasti rajattu juuri näitä henkilöitä koskevaksi, vaan liikkeeseenlaskijan johtoon kuuluvien henkilöiden lisäksi myös ulkopuolisten henkilöiden on katsottu voivan joissakin tapauksissa levittää manipulointitarkoituksessa totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja.⁸² Lähtökohtaisesti siis kuka tahansa voi manipuloida kurssia. Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssia vastaan saattaakin puhua se, että totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja on levittänyt liikkeeseenlaskijan palveluksessa työskentelevien henkilöiden sijaan jokin ulkopuolinen taho. Näin voi olla esimerkiksi silloin,

⁸⁰ Helsingin hovioikeus, R 13/2591, 23.6.2016.

⁸¹ Näin myös *Häyrynen* 2006a, s. 307, jonka mukaan yhtiön toimivaan johtoon kuuluva henkilö, kuten talousjohtaja, saattaa olla perusteltua asettaa yhtiön hallituksen ohella vastuuseen, jos hänen osuutensa tiedonantovelvollisuuksien rikkomisessa voidaan osoittaa olleen merkittävä. Häyrysen mukaan tekijävastuun toteutumisen voi käytännössä olla jossain määrin ongelmallista, sillä tiedonantovelvollisuus kohdistuu tunnusmerkistössä yhtiön hallitukseen ja toimitusjohtajaan. Yhtiön operatiiviseen johtoon kuuluvan henkilön syyksi voi olla myös tietyin edellytyksin mahdollista lukea avunanto tiedottamisrikokseen. Ks. myös *Kotiranta* 2014, s. 113, jonka mukaan tiedottamisrikokseen voi syyllistyä liikkeeseenlaskijan hallinnosta muutkin henkilöt kuin pelkästään hallituksen jäsen tai toimitusjohtaja, vaikka yhtiöoikeudellisesti yhtiön hallitus ja toimitusjohtaja vastaavatkin liikkeeseenlaskijan liiketoiminnasta.

⁸² HE 254/1998 vp, s. 27, jonka mukaan ulkopuoliset tahot saattavat levittää totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja esimerkiksi hintojen tilapäistä laskemista varten, jolloin manipuloija voi saada arvopapereita poikkeuksellisen edullisesti.

kun sijoitusanalyysijä tekevä sijoituspalveluyritys tai arvopaperimarkkinoita ammattimaisesti kommentoiva tiedotusvälineiden edustaja levittää säännöksessä tarkoitettuja tietoja.⁸³ Tämänkaltaisessa tilanteessa tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöt eivät voi täytyä samalla konkreettisella teolla, eivätkä täytäntöönpanotoimet ole osaksikaan päällekkäisiä. Tällöin voi olla perusteltua lähteä siitä, että säännösten samanaikainen soveltaminen on mahdollista.

Entä mikä on tiedottamisrikossäännöksen 1 momentin 2 kohdan ensimmäisen tekotavan rikosoikeudellinen suhde markkinoiden manipulointia koskevan rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momentin 2 kohtaan? Tiedottamisrikoksen 2 kohdan ensimmäisessä tekotavassa on kysymys laiminlyöntirikoksesta, ja se voi tulla sovellettavaksi niissä tapauksissa, joissa tekijä on jättänyt antamatta arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavia seikkoja. Tiedottamisrikoksen 2 kohdan tekotapakuvaukset poikkeavat toisistaan siis siten, että ensimmäinen teko toteutetaan laiminlyönnillä, kun taas jälkimmäinen tekotapa koskee erehdyttämistä tiedonantovelvollisuutta täytettäessä.⁸⁴ Vasta-argumenttina tiedottamisrikoksen 2 kohdan ensimmäisen tekotavan ja markkinoiden manipuloinnin lainkonkurrensille voidaan esittää, että tunnusmerkistöjen mukaiset täytäntöönpanotoimet eivät ole ajallisesti päällekkäisiä, sillä ne eivät voi käytännössä toteutua samanaikaisesti niiden täytyessä tosiasiasa eri hetkellä. Kyse ei siis voi olla yhdestä ja samasta konkreettisesta teosta, sillä tunnusmerkistöt täytyvät erillisillä ja eri aikaan toteutettavilla laiminlyönti- ja erehdyttämisteoilla. Täytäntöönpanotoimien eriaikaisuus ja niiden toisistaan poikkeavuus puoltavat lähtökohtaisesti sitä, että kumpaakin säännöstä olisi mahdollista soveltaa samanaikaisesti. Lainkonkurrensia vastaan puhuu sekin, että esimerkiksi lain perusteluissa on todettu, että tietojen salaamista ei katsota aikaisemmin voimassa olleen kurssin vääristämisen tekotavaksi. Tämä perustuu siihen, että salaaminen ei ole sellaisenaan rinnastettavissa aktiiviseen erehdyttämiseen, vaan sitä voidaan pitää erehdyttämisenä vasta sen jälkeen, kun varsinainen tiedottaminen on harhaanjohtavaa tai totuudenvastaista siihen liittyvän harkitun salaamisen vuoksi.⁸⁵ Toisaalta on huomattava, että puutteellisena tiedottamisena ilmenevä tiedonantovelvollisuuden rikkominen

⁸³ Ks. HE 254/1998 vp, s. 27 ja Häyrynen 2006a, s. 198–199. Ks. lisäksi Parkkonen – Knuts 2014, s. 420, jonka mukaan tällaista vääriä tietoja voi levittää myös esimerkiksi toimittaja tai bloginkirjoittaja, joka pyrkii lisäämään kirjoituksellaan osakkeisiin liittyvää kiinnostusta keinotekoisesti.

⁸⁴ Häyrynen 2006a, s. 249–250.

⁸⁵ HE 254/1998 vp, s. 29. Ks. Häyrynen 2006a, s. 213–214. Ks. lisäksi Lau Hansen 2003, s. 118, jonka mukaan markkinoiden vääristämisestä saattaa olla kyse listayhtiön päättäessä olla julkistamatta markkinoille tiettyä tietoa, mikäli yhtiö on rikkonut tiedonantovelvollisuuttaan ja tiedon antamatta jättämisellä on pyritty manipuloimaan markkinoita.

saattaa tulla joissakin tapauksissa arvioitavaksi myös tiedottamisrikoksen toisen kohdan jälkimmäisen tekotavan mukaisena menettelynä eli totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisena kyseisiä tiedonantovelvollisuuksia täytettäessä.⁸⁶ Lainkonkurrensia lähtökohtaisesti vastaan puhuvana seikkana on kuitenkin se, että arvopaperiin liittyvien tietojen antamatta jättäminen ja rahoitusvälineestä vääränlaisen käsityksen antavien tietojen levittäminen eivät täyty tekijän samalla teolla.

Kuten todettua, markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen avoimella sääntelytekniikalla voi olla vaikutusta siihen, että tunnusmerkistöjen soveltamisalat katsotaan helpommin päällekkäisiksi.⁸⁷ On kuitenkin syytä huomata, että lainkonkurrensia ei voida yleensä ratkaista pelkästään sen perusteella, sisältääkö jokin rikostunnusmerkistö säännönmukaisesti toisen rikostunnusmerkistön.⁸⁸ Tämä on pääteltävissä ratkaisun KKO 1997:108 perusteluista, jossa korkein oikeus totesi, että rikokset eivät olleet lainkonkurrensissa pelkästään siitä syystä, että B:n syyksi luettu vaaran aiheuttaminen sisälsi myös kotirauhan rikkomisen tunnusmerkistön. Korkein oikeus kiinnitti perusteluissaan huomiota myös siihen, että vaaran aiheuttamista ja kotirauhan rikkomista koskevilla rangaistussäännöksillä suojellaan eri oikeushyviä. Vaikka vaaran aiheuttaminen sisälsikin korkeimman oikeuden perusteluista ilmenevällä tavalla kotirauhan rikkomista koskevan tunnusmerkistön, säännöksillä suojeltavat erilaiset oikeudelliset intressit mahdollistivat vastaajan tuomitsemisen vaaran aiheuttamisen lisäksi myös kotirauhan rikkomisesta. Konkurenssikysymystä tarkasteltaessa on tämän vuoksi pidettävä mielessä myös säännösten suojaamistavoitteet, eikä lainkonkurrenssin ratkaisemiseksi riittävää ole pelkästään se, että jokin tunnusmerkistö säännönmukaisesti sisältää jonkin toisen tunnusmerkistön.

⁸⁶ Häyrynen 2006a, s. 249–250.

⁸⁷ Ks. Kukkonen 2015, s. 24, jonka mukaan tunnusmerkistön soveltamisalaan voi tällöin olla mahdollista katsoa kuuluvan useista erillisistä osateoista muodostuvia kokonaisuuksia. Kukkosen mukaan talousrikokset ja perinteiset yhdellä täytäntöönpanotoimella tehdyt rikokset eroavat toisistaan siinä suhteessa, että talousrikosten kohdalla on arvioitava aina konkreettisessa lainkäyttötilanteessa, ovatko tekijän yksittäiset useat historialliset toimet kokonaisuutena täyttäneet yhden tai useamman rikoksen tunnusmerkistön. Ks. lisäksi Kurenmaa 2003, s. 75–76.

⁸⁸ Näin myös Kallio 2014, s. 9.

2.2.2 Suojeluobjektien yhtenevyys

Suojeluobjektien yhtenevyyden merkitys liittyy lainkonkurrenssitilanteissa siihen, että samaan historialliseen tapahtumainkulkuun voi olla tarpeetonta soveltaa useampia tunnusmerkkistöjä, mikäli niillä suojataan ainakin osittain samoja oikeushyviä. Tämä perustuu siihen, että rikollinen käyttäytyminen voi tulla riittävästi katetuksi jo yhden säännöksen soveltamisella.⁸⁹

Rikosoikeudella suojattavat oikeushyvät ovat tarkemmin ottaen jaoteltavissa yhtäältä yksilön perusoikeuksiin sekä toisaalta oikeushyviin, joilla on yhteisöllinen ulottuvuus.⁹⁰ Ne voidaan kytkeä viime kädessä perus- ja ihmisoikeuksiin.⁹¹ Etenkin talousrikosten suojeluobjekteille on kuitenkin tyypillistä niiden abstrahoituminen. Tätä ilmentää selvimmin se, että talousrikosten suojeluobjektien ei voida katsoa palautuvan selkeästi rajattuihin yksilöllisiin oikeushyviin.⁹² Tähän liittyy omat vaikeutensa esimerkiksi asianomistajapiirin määrittelyssä. Näistä ongelmakohdista huolimatta myös yhteisölliset oikeushyvät voivat olla säännösten suojeluobjekteina, vaikka ne eivät olekaan yhtä tarkkarajaisia kuin yksilölliset perusoikeudet tai kytkeydy välittömästi perusoikeusjärjestelmään.⁹³ Markkinoiden manipuloinnin ja arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöt luokitellaan talousrikosten alaan kuuluviksi, minkä vuoksi niiden tunnusmerkistöillä suojeltavilla oikeushyvillä on pohjimmiltaan juuri yhteisöllinen ulottuvuus. Muiden talousrikosten tavoin niillä on varsin abstraktinen suojeluobjekti, joka on arvopaperimarkkinoiden luotettavuuden suojaaminen.⁹⁴ Markkinoiden manipulointia koskevalla säännöksellä suojeltava oikeushyvä liittyy tarkemmin ottaen arvopaperin aidon kysynnän ja tarjonnan turvaamiseen sekä markkinoiden

⁸⁹ *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 471 ja *Frände* 2012, s. 276–279.

⁹⁰ Ks. *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 79–80, jonka mukaan oikeushyvällä voidaan tarkoittaa erilaisia yhteiskunnassa tärkeinä pidettyjä arvoja, joiden suojeleminen eriasteisilta loukkauksilta on pyritty turvaamaan rikosoikeudellisten käskynormien avulla. Ensin mainittuja ovat esimerkiksi henki, terveys, seksuaalinen itsemääräämisoikeus, vapaus, yksityisyys, kunnia, kotirauha ja varallisuus. Yhteisöllisiä oikeushyviä ovat esimerkiksi ympäristö tai valtion turvallisuus.

⁹¹ *Nuutila* 1996, s. 82.

⁹² *Mäkelä* 2001, s. 102–103. Ks. lisäksi *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 79–80.

⁹³ *Hakamies* 2012, s. 13–14. Ks. lisäksi esim. *Pirjatanniemi* 2005, s. 208, jonka mukaan yhteisölliset oikeushyvät ovat tavallisesti yksilöllisiä oikeushyviä epämääräisempiä, mikä tekee myös niihin liittyvästä sääntelystä monimutkaisempaa.

⁹⁴ HE 254/1998 vp, s. 4. Ks. *Tapani* 2004, s. 98 ja *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 84, jonka mukaan talouden merkitys suojelukohteena korostuu lähinnä yksilön perusoikeuksien apukäsitteenä. Sen merkitystä pelkästään apukäsitteenä havainnollistaa selvimmin se, että rikosoikeudellisilla käskynormeilla ei suojella taloutta sellaisenaan, vaan sen sijaan arvopaperimarkkinarikoksissa suojelun kohteena on luottamus arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Samansuuntaisesti esimerkiksi velallisen rikoksissa suojataan velkojien taloudellisia etuja, verorikoksissa valtion fiskaalisia intressejä, kirjanpitorikoksissa luottamusta kirjanpidon oikeellisuuteen sekä petosrikoksissa varallisuutta. Talous onkin verrattavissa liikenneturvallisuutta koskevaan apukäsitteeseen, jolla pyritään puolestaan kuvaamaan hengen, terveyden ja omaisuuden suojaa.

hinnanmuodostuksen luotettavuuteen.⁹⁵ Myös tiedottamisrikossäännöksen suojaamistavoite liittyy samansuuntaisesti juuri arvopaperien hinnanmuodostuksen luotettavuuteen sekä sijoittajien tasavertaisuuden turvaamiseen suhteessa tiedonsaantiin.⁹⁶ Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjä yhdistääkin ennen kaikkea se, että niiden tavoitteena on markkinoiden ja siellä toimivien sijoittajien suojeleminen informaation epäsymmetrian ja siihen liittyvien väärinkäytön riskien ehkäisemisellä.⁹⁷ Liikkeeseenlaskijat edistävät markkinaluottamusta muun ohella jatkuvan tiedonantovelvollisuuden ja säännöllisen tiedonantovelvollisuuden toteuttamisella.⁹⁸

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen mukaiset teot loukkaavat yleisesti markkinoiden luotettavuutta sen sijaan, että niiden voitaisiin varsinaisesti katsoa kohdistuvan johonkin yksittäiseen sijoittajaan. Toisaalta markkinaluottamus on palauttavissa aina yksittäisen sijoittajan aseman tarkasteluun, eikä sitä voida siten pitää täysin erillisenä yksittäisistä sijoittajista.⁹⁹ Tässä yhteydessä huomionarvoista onkin, että rikos-

⁹⁵ Ks. *Häyrynen* 2006a, s. 193, jonka mukaan markkinoiden manipulointia koskevalla kriminalisoinnilla pyritään suojelemaan sijoittajien tiedollista tasa-arvoisuutta suhteessa muihin markkinoilla toimiviin tahoihin kuten muihin sijoittajiin ja liikkeeseenlaskijoihin.

⁹⁶ *Häyrynen* 2006a, s. 233–234.

⁹⁷ Ks. *Häyrynen* 2006a, s. 25 ja *Häyrynen* 2006b, s. 629. Ks. yleisemmin myös *Annola* 2005, s. 27–31. Ks. LaVL 8/2016 vp, s. 9, jonka mukaan arvopaperimarkkinoita koskevien tiedottamisrikosten on katsottu tyypillisesti kohdistuvan laajaan sijoittajajoukkoon sekä yhtiöiden osakkeenomistajiin, minkä vuoksi ne voivat aiheuttaa laajamittaista välitöntä taloudellista vahinkoa useille tahoille ja ovat omiaan vähentämään luottamusta markkinoita kohtaan. Eräs toinen tärkeä näkökohta tiedottamisrikosten vahingollisuuteen liittyen on se, että ne heikentävät markkinoiden tehokkuutta sekä kansainvälistä kilpailukykyä. Ne voivat esimerkiksi merkittävästi vaikuttaa markkinoilla toimivien sijoittajien sijoitushalukkuuteen. Markkinoiden manipuloinnin merkittävimpien haittojen on myös samansuuntaisesti katsottu liittyvän sen aiheuttamiin vahinkoihin markkinoilla toimiville sijoittajille, ja manipulointitapauksissakin vakavana vaarana on yhtä lailla markkinoita kohtaan tunnettavan luottamuksen heikkeneminen.

⁹⁸ *Kotiranta* 2014, s. 75–76 ja 78, jonka mukaan markkinaluottamus liittyy voimakkaasti liikkeeseenlaskijan jatkuvan tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen. Liikkeeseenlaskijaa kohtaan tunnettua luottamusta lisää nimenomaan oikea-aikainen ja oikeasisältöinen tiedottaminen. Ks. myös *Häyrynen* 2006a, s. 32, jonka mukaan sijoittajat toimivat markkinoilla sen tiedon perusteella, mitä heillä on kulloinkin käytettävissä. Tällöin sijoittajien luottamuksen voidaankin katsoa kohdistuvan tiedonantovelvollisuutta koskevien säännösten noudattamiseen. Sijoittajien luottamus kohdistuu esimerkiksi siihen, että listayhtiön johto hankkii oikeat ja ajantasaiset tiedot seikoista, jotka vaikuttavat olennaisesti yhtiön arvopaperin arvoon. Toisaalta sijoittajien luottamus kohdistuu myös siihen seikkaan, että johto tiedottaa kysymyksessä olevat tiedot markkinoille totuudenmukaisina ja ajallaan. Luottamuksen merkitys korostuu entisestään niissä tilanteissa, joissa sijoittajilla on vähän tosiasiatietoa tai he ovat epävarmoja hallussaan olevan tiedon totuudenmukaisuudesta. Ks. tiedonantovelvollisuutta koskevan sääntelyn tavoitteista tarkemmin myös *Huovinen* 2004, s. 7–8.

⁹⁹ *Annola* 2005, s. 335. Ks. myös *Kotiranta* 2014, s. 217 ja 242, jonka mukaan arvopaperimarkkinat itsessään eivät voi saada välittömästi perusoikeussuojaa, koska tällä suojalla ei ole varsinaisesti kohdetta. Markkinaosapuolet ovat kuitenkin perusoikeusjärjestelmän suojan kohteena, minkä vuoksi markkinoiden voidaan katsoa nauttivan vähintäänkin välillistä perusoikeussuojaa. Sijoittajia pyritään suojaamaan esimerkiksi säännöllistä ja jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevalla sääntelyllä, mutta sijoittajansuojaa tai yksittäisen sijoittajan oikeusturvaa ei voida kuitenkaan pitää arvopaperimarkkinoiden nimenomaisina suojeluobjekteina.

säännöksillä saattaa olla niiden ensisijaisen suojeluobjektin lisäksi muitakin suojelukoh-
teita.¹⁰⁰ Markkinoiden luotettavuutta koskevan suojelutavoitteen lisäksi arvopaperimarkki-
narikosten kriminalisoinneissa yleisemminkin on havaittavissa myös suojelun kohteena ole-
via yksilön perusoikeuksia. Tätä tukee sekin, että lain esitöissä on nimenomaisesti mainittu
arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta koskevan turvaamistavoitteen lisäksi sijoittajan
suoja.¹⁰¹ Arvopaperimarkkinoita koskevan sääntelyn suojeluobjektina voidaan siten ainakin
välillisesti nähdä myös perustuslain 15 §:n tarkoittama omaisuuden suoja, jonka nojalla jo-
kaisen omaisuus on turvattu. Omaisuuden suojan merkitys näkyy ennen kaikkea siinä, että
vaihdannan kohteena oleville arvopapereille annetaan suoja.¹⁰² Merkityksellinen on myös
perustuslain 6 §, jonka mukaan ihmiset ovat yhdenvertaisia lain edessä. Yhdenvertaisuusoi-
keuden merkitys liittyy puolestaan siihen, että arvopaperimarkkinoita koskevilla säännök-
sillä voidaan katsoa olevan useita yhdenvertaisuuden turvaamiseen liittyviä tavoitteita.¹⁰³
Lain perusteluissa on esimerkiksi todettu, että markkinoilla kaikkien on voitava olla samassa
asemassa toimintaoikeuksien ja toimintamahdollisuuksien puolesta. Tämä tarkoittaa käytän-
nössä sitä, että kaikkien sijoittajien on voitava yhtäläisesti käyttää hyväkseen arvopapereita
sekä niiden liikkeeseenlaskijoita koskevia tietoja sekä lähtökohtaisesti kaikilla sijoittajilla
on oltava avoin pääsy puolueettomille markkinoille.¹⁰⁴ Markkinoiden puolueettomuuden to-
teutuminen edellyttää myös sitä, että millään yksittäisellä toimijalla ei ole mahdollisuutta
ohjata arvopapereiden hintakehitystä. Sijoittajien on voitava siten luottaa esimerkiksi siihen,
että arvopaperisäästämiseen liittyvät riskit perustuvat arvopaperit liikkeeseen laskeneiden

¹⁰⁰ Ks. *Vuorenpää* 1999, s. 29 ja *Tuomola* 2001, s. 289–290.

¹⁰¹ Ks. HE 157/1988 vp, s. 24, jonka mukaan arvopaperimarkkinoiden toiminnan luotettavuus ja sijoittajan
suojan toteutuminen edellyttää, että markkinoilla on saatavissa riittävää ja luotettavaa informaatiota vaihdan-
nan kohteena olevista arvopapereista ja niiden liikkeeseenlaskijoista. Järkiperaisten sijoituspäätösten tekemi-
nen ja luotettava hinnanmuodostus edellyttää totuudenmukaisten ja ajankohtaisten tietojen saamista.

¹⁰² Ks. *Kurenmaa* 2003, s. 37 ja 53 sekä *Tuomola* 2001, s. 264–265.

¹⁰³ Näin *Tuomola* 2001, s. 266.

¹⁰⁴ Ks. HE 157/1988 vp, s. 3, HE 254/1998 vp, s. 4 ja *Lau Hansen* 2001, s. 68–69. Ks. lisäksi *Häyrynen* 2006a,
s. 25–26, jonka mukaan täysin yhtäläisen tiedonsaannin toteutuminen markkinoilla on lähestulkoon mahdo-
tonta, sillä usein markkinoilla toimivilla tahoilla on erilaiset lähtökohdat jo taitojensa ja resurssiansa puolesta.
Markkina-ammattilaiset pystyvät hankkimaan tietoa nopeammin ja helpommin, minkä vuoksi markkinoilla
esiintyy aina jossain määrin informaation epäsymmetrisyyttä. Ks. lisäksi *Häyrynen* 2006a, s. 29, jonka mukaan
markkinoiden oikeudenmukaisuuden ei voida ylipäätään katsoa edellyttävän sitä, että kaikki markkinaosapuol-
let voisivat yhtäläisesti hallita informaatiota. On selvää, että esimerkiksi piensijoittajilla on tosiasias-
sa rajalliset mahdollisuudet tietojen hankkimiseen kuin markkina-ammattilaisilla. Olennaisempaa on se, että kai-
killa markkinoilla toimivilla sijoittajilla on kuitenkin ainakin periaatteellinen mahdollisuus hankkia yhtäläisiä
arvopapereita ja niiden liikkeeseenlaskijoita koskevia tietoja, eikä tietojen hankkimiseen tai hyödyntämiseen
liity väärinkäytöksiä.

yritysten taloudelliseen kannattavuuteen, eivätkä ainoastaan esimerkiksi arvopaperimarkkinoiden rakenteeseen tai arvopaperimarkkinoilla toimivien tahojen eettisesti epäilyttäviin toimiin.¹⁰⁵

Lainkonkurrenssiharkinta edellyttää oikeushyvien ulottuvuuden arviointia. Tässä katsannossa mielenkiintoinen ratkaisu on KKO 2010:52, jossa korkein oikeus on linjannut, että sama menettely voidaan syyksilukea lapsen seksuaalisen hyväksikäytön lisäksi myös seksuaalisena hyväksikäyttönä.¹⁰⁶ Korkein oikeus on ratkaissut edellä mainittujen hyväksikäyttörikosten suhteen säännöksillä suojeltaviin oikeushyviin liittyvien argumenttien punninnalla. Korkeimman oikeuden mukaan seksuaalista hyväksikäyttöä koskevan rangaistussäännöksen suojaamistavoite liittyy henkilön seksuaaliseen itsemääräämisoikeuteen. Sen sijaan lapsen kohdistuvan seksuaalisen hyväksikäytön rangaistavaksi säätämisestä korkein oikeus totesi perusteluissaan, että se perustuu edellä mainitun yleisen suojelutavoitteen lisäksi siihen, että laissa määrättyä ikärajaa nuorempia lapsia halutaan suojella heiltä vahingoittavilta seksuaalisilta teoilta myös lapsen omasta tahdosta riippumatta. Näillä perusteilla tekijä tuomittiin lapsen seksuaalisen hyväksikäytön ohella myös seksuaalisesta hyväksikäytöstä. Korkeimman oikeuden ratkaisu on oikeushyväulottuvuuden tulkinnan kannalta kiintoisa, sillä molemmilla hyväksikäyttörikoksilla oli korkeimman oikeuden perusteluista ilmenevällä tavalla sama yleinen suojaamistavoite, joka olisi sinänsä voinut lainkonkurrenssiharkinnassa puoltaa toisen rangaistussäännöksen syrjäytymistä. Korkein oikeus eritteli perusteluissaan säännösten suojaamistavoitteet kuitenkin vielä hienojakoisemmin, jolloin se kiinnitti lähemmin huomiota myös lapsen seksuaalista hyväksikäyttöä koskevan rangaistussäännöksen erilliseen suojaamistavoitteeseen. Ratkaisusta voidaankin päätellä, että lainkonkurrenssiharkinnassa on tarpeen ottaa huomioon yhtäältä säännösten yleiset suojaamistavoitteet sekä toisaalta yksittäisillä säännöksillä mahdollisesti itsenäisesti suojeltavat oikeushyvät, mikä voi

¹⁰⁵ HE 157/1988 vp, s. 3–4. Ks. lisäksi HE 254/1998 vp, s. 4–5, jonka mukaan juuri yhtäläisten tiedonsaanti-mahdollisuuksien turvaamiseksi ja toisaalta väärinkäytösten torjumiseksi on säädetty erilaisista rajoituksista ja kielloista, joilla pyritään turvaamaan puolueettomuus- ja luotettavuustavoitteiden toteutumista. Puolueettomuustavoitetta edistäviksi toimiksi on katsottu esimerkiksi erilaiset kaupankäyntirajoitukset ja tiedonantovelvollisuudet sekä lunastusvelvollisuus. Toisaalta näillä velvoitteilla on myös luotettavuutta lisäävä vaikutus. Kurssien manipuloinnin ehkäisemiseen pyrkivien säännösten on puolestaan katsottu selvimmin tukevan luotettavuustavoitteen saavuttamista.

¹⁰⁶ Korkein oikeus on myöhemmin vahvistanut tämän tulkinnan ratkaisussa KKO 2015:50 (Ään.), jossa tekijän syyksi luettiin myös seksuaalisen hyväksikäytön lisäksi lapsen seksuaalinen hyväksikäyttö. Korkein oikeus päätyi ratkaisun KKO 2015:50 tavoin siihen johtopäätökseen, että lapsen seksuaalista hyväksikäyttöä koskeva rangaistussäännös ei syrjäytä seksuaalista hyväksikäyttöä.

osoittaa säännöksillä olevan osittain erilaiset suojeleobjektit. Toisaalta sanotunlainen oikeushyvien erittely ei ole aina yksiselitteistä, sillä rangaistussäännöksillä suojeltavat oikeushyvät ovat luonteeltaan hyvin erilaisia, ja niiden tarkkarajainen määrittely ja erotteleminen toisistaan voi tuottaa joissakin tapauksissa vaikeuksia.¹⁰⁷ Käytännössä säännöksillä olevat osittain erilaiset suojeleintressit voivat mahdollistaa molempien säännösten samanaikaisen soveltamisen. Tämän perusteella markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöillä suojattavien oikeushyvien erittely näyttäisi puoltavan kuitenkin tulkintaa, jossa mainittujen säännösten yhtäaikainen soveltaminen samaan menettelyyn ei ole tarpeellista. Lainkonkurrenssin puolesta puhuu se, että markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöt kytkeytyvät lopulta samaan yleiseen suojaamistavoitteeseen, joka on markkinoiden luotettavuuden turvaaminen.

Lainsäätäjän tarkoitus näyttäisi myös olleen se, että markkinoiden manipulointi ja tiedottamisrikos ovat keskenään lainkonkurrenssissa. Lain esitöistä ilmenee, että totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä saattaa toteuttaa myös aikaisemmin voimassa olleen kurssin vääristämistä koskevan säännöksen 2 kohdan tunnusmerkit. Tätä on esityölausumassa perusteltu sillä, että markkinoiden manipulointia koskeva tunnusmerkistö ja sen ankarampi rangaistusasteikko tarjoavat riittävät mahdollisuudet myös tiedottamisrikosta koskevan teon arvosteluun.¹⁰⁸ Vaikka teko siis sinänsä täyttäisi sekä markkinoiden manipuloinnin että tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön, markkinoiden manipulointia koskeva rangaistussäännös on hallituksen esityksen lausuman mukaan riittävä tällaisen teon rikosoikeudelliseen arviointiin, eikä tiedottamisrikosta koskevan rangaistussäännöksen soveltaminen samaan menettelyyn ole tarpeellista. Tätä tukee sinänsä myös se konkurrenssiopin peruslähtökohta, jonka mukaan ankaramman rangaistusasteikon sisältävää rikossäännöstä sovelletaan sellaisten säännösten välisessä suhteessa, joissa molemmilla voidaan katsoa olevan sama kriminaalipoliittinen perusta.¹⁰⁹ Edellä mainittu hallituksen esityksen lausuma on otettava edelleen huomioon arvioitaessa mainittujen säännösten välistä rikosoikeudellista suhdetta. Lainkonkurrenssin ratkaiseminen pelkästään esityölausuman perusteella ei ole kuitenkaan riittävää. Tätä on korostanut myös *Koponen*,

¹⁰⁷ Näin esim. *Koskinen* 1973, s. 137, jonka mukaan jokaisen rangaistussäännöksen näkeminen siten, että rangaistussäännökset olisivat olemassa jotain täsmällisesti määriteltävää oikeushyvää ja sen suojaamista varten, on liian yksioikoista. Sen sijaan usein rangaistussäännöksillä on eri tahoille ulottuva suojeleusuuntaus. Samalla säännöksellä voi siten olla eri oikeushyviin ulottuva suojeleusuuntaus, eikä rangaistussäännöksellä suojeltavan oikeushyvän määrittelemine tarkkarajaisesti ole aina helppoa.

¹⁰⁸ Ks. HE 254/1998 vp, s. 33.

¹⁰⁹ *Lohse* 2011, s. 6.

joka on aiheellisesti huomauttanut, että esityölausumilla ei ole eikä kuulukaan olla sellaista oikeuslähdeasemaa, että tulkinnanvaraisissa tilanteissa säännösten välinen suhde voitaisiin ratkaista yksistään niiden nojalla.¹¹⁰ Lain esitöiden nimenomaisista kannanotoista voidaan kuitenkin saada tukea lainkonkurrenssin ratkaisemiseen, ja ne voivatkin puoltaa lainkonkurrenssin olemassaoloa yhdessä muiden päätelysääntöjen kanssa. Niiden painoarvoa tulkintalähteenä ratkaistaessa markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssia lisää luonnollisesti myös arvopaperimarkkinarikoksia koskeva vähäinen ratkaisukäytäntö.¹¹¹

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssikysymys on aktualisoitunut myös käytännön ratkaisutoiminnassa. Näin oli esimerkiksi niin sanotussa *Jippii* -tapauksessa, jossa kysymys oli muun ohella siitä, että syyttäjä oli vaatinut vastaajille rangaistuksia tiedottamisrikoksesta ja aikaisemmin voimassa olleesta törkeästä kurssin vääristämisestä sekä avunannosta tiedottamisrikokseen ja törkeään kurssin vääristämiseen. Syytteet perustuivat siihen, että vastaajat olivat antaneet totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja yhtiön kolmessa eri pörssitiedotteessa. Vastaajat vetosivat siihen, että syyttäjä ei voinut vaatia samalla teonkuvauksella rangaistusta kahdesta eri rikoksesta niiden lainkonkurrenssin vuoksi. Sekä käräjäoikeus että hovioikeus viittasivat perusteluissaan lain esitöiden nimenomaiseen kannanottoon, jonka mukaan tiedottamisrikos on lainkonkurrenssissa kurssin vääristämisen kanssa. Hovioikeus huomautti perusteluissaan aiheellisesti myös siitä, että sekä kurssin vääristämistä koskevalla säännöksellä että tiedottamisrikossäännöksellä pyritään suojelemaan arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta. Tässä tapauksessa suojeleuintressien punninta on ollut tarpeen, sillä säännöksistä ei ole suoraan pääteltävissä niiden keskinäistä arvosuhdetta esimerkiksi toissijaisuusmääräysten perusteella. Sekä käräjäoikeus että hovioikeus päätyivät tulkitsemaan syyttäjän vaatimusta lopulta siten, että siinä vaadittiin ensisijaisesti rangaistusta ankarammasta rikoksesta eli törkeästä kurssin vääristämisestä tai avunan-

¹¹⁰ *Koponen* 2015a, s. 625. Esimerkiksi ratkaisussa KKO 2009:73 korkein oikeus syyksiluki sekä rattijuopumuksen että huumausaineen käyttörikoksen. Näin oli siitä huolimatta, että lain esitöissä oli nimenomaisesti otettu kantaa mainittujen rikosten lainkonkurrenssiin. Ks. toisaalta myös *Koponen* 2015a, s. 624, jonka mukaan tulkintakäytännön ennakoitavuuden vuoksi lainkonkurrenssia tulisi lähtökohtaisesti soveltaa suppeasti ja ensisijaisesti niissä tapauksissa, joissa lainkonkurrenssin soveltamiselle saadaan nimenomaista tukea laista tai lain esitöistä.

¹¹¹ Ks. *Häyrynen* 2006a, s. 71–72. Häyrynen on samassa yhteydessä huomauttanut, että oikeuskäytännössä ei ole syntynyt ratkaisuja, joissa olisi poikettu lain esitöistä. Toisaalta hän on todennut, että rikossäännösten tulkinnassa ei silti aina voida sitoutua tiukasti esityölausumissa nimenomaisesti esitettyihin soveltamistilanteisiin.

nosta törkeään kurssin vääristämiseen, ja vasta toissijaisesti rangaistusta tiedottamisrikoksesta tai avunannosta tiedottamisrikokseen.¹¹² Vaihtoehdoisen syytteen esittäminen on varsinkin perusteltua niissä tapauksissa, jossa on ratkaistavana markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen keskinäinen konkurrenssikysymys. Vaihtoehdoisen syytteen käyttäminen voi konkretisoitua käytännön ratkaisutoiminnassa osittain juuri sen vuoksi, että markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen rajanveto ei ole yksiselitteinen, vaan siihen liittyy edellä mainitunlaisia tulkinnanvaraisuuksia.¹¹³

Mainitut tunnusmerkistöt poikkeavat myös syyksiluettavuusasteeltaan, sillä markkinoiden manipulointi on rangaistavaa ainoastaan tahallisenä, kun taas arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön täyttymiseksi riittää myös törkeä huolimattomuus.¹¹⁴ Tämän vuoksi onkin erityisen tärkeää, että syyttäjä esittää vaihtoehdoisen syytteen esimerkiksi siltä varalta, että tekijän ei katsota menetelleen tahallisesti vaan törkeän huolimattomasti. Muussa tapauksessa on mahdollista, että tekijä vapautuu rikosvastuusta kokonaan, mikäli tahallisuus ei täyty. On kuitenkin syytä huomata, että laillisuusperiaate sisältää vaatimuksen siitä, että lakia ei voida milloinkaan tulkita analogisesti syytetyn vahingoksi. Erityisesti tulkinnanvaraisissa tilanteissa laillisuusperiaatteen ja perusoikeusmyönteisen tulkintatavan merkitys korostuu¹¹⁵, sillä avointa tekotapaa koskevien tunnusmerkistötekijöiden vuoksi rangaistavaa käyttäytymistä voi olla vaikeaa ennakoida. Lainsoveltajan olisikin kuskakin tapauksessa perusoikeusmyönteisen laintulkintatavan mukaisesti valittava perusteltavissa olevista tulkintavaihtoehdoista se, joka parhaiten edistää perusoikeuksien tarkoituksen toteutumista.¹¹⁶ Epäselvässä tulkintatilanteessa onkin perusteltua lähteä siitä, että ratkaisu tehdään syytetyn eduksi.

¹¹² Helsingin käräjäoikeus, R 06/3894, 31.10.2007 ja Helsingin hovioikeus, R 08/716, 28.5.2009.

¹¹³ Ks. *Kukkonen* 2018, s. 260, jonka mukaan esimerkiksi velallisen epärehellisyys ja velallisen petoksen tunnusmerkistöjen soveltamisalueiden rajanvedon hämärtyminen on näkynyt käytännössä siinä, että syyttäjät ovat käyttäneet vaihtoehtoisia syytteitä. Ks. myös *Koponen* 2004, s. 152–153, jonka mukaan oikeudellinen arviointi saattaa olla niin tulkinnanvarainen käytettäessä vaihtoehtoisia syytteitä, että toista vaihtoehtoa ei pystytä asettamaan selvästi toisen edelle.

¹¹⁴ Ks. HE 254/1998, s. 30, jossa tiedottamisrikosta koskevan säännöksen perusteluissa on todettu, että törkeästä huolimattomudesta tehdyn tiedottamisrikoksen rangaistavuutta puoltaa muun ohella se, että säännöksen kohderyhmänä ovat arvopaperimarkkinoilla ammattimaisesti toimivat henkilöt.

¹¹⁵ Näin *Kotiranta* 2014, s. 231–232.

¹¹⁶ PeVL 25/1994 vp, s. 4.

2.3 Tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin suhde joihinkin muihin rikossäännöksiin

2.3.1 Sisäpiirintiedon väärinkäyttö

Käytännössä lainkonkurrenssikysymys voi aktualisoitua myös muiden rikoslain 51 luvun normien kuin pelkästään markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen keskinäisessä suhteessa. Voidaan esimerkiksi pohtia, miten sellaista menettelyä tulisi arvioida, jossa sama historiallinen tapahtumainkulku näyttäisi toteuttavan samanaikaisesti sekä rikoslain 51 luvun 5 §:ssä tarkoitetun arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen, että rikoslain 51 luvun 1 §:n mukaisen sisäpiirintiedon väärinkäyttöä koskevan tunnusmerkistön. Tällöin mielenkiinto kohdistuu siihen, voidaanko sekä tiedottamisrikoksen että sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistöä soveltaa kysymyksessä olevaan menettelyyn vai syrjäytyykö jompikumpi tunnusmerkistö lainkonkurrenssin vuoksi.

Tähän lainkonkurrenssikysymykseen on otettu nimenomaisesti kantaa Helsingin hovioikeuden ratkaisussa R 06/790. Kysymys oli muun ohella siitä, voitiinko vastaajat tuomita syytekohtassa 1 arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta ja sen lisäksi syytekohtassa 7 sisäpiirintiedon väärinkäytöstä, kun kyse oli samasta tapahtumainkulusta. Hovioikeus lähti lainkonkurrenssin arvioinnissa siitä, että sanottujen rikosten tunnusmerkistöissä on joitakin samoja piirteitä kuten tiedon sisäpiirintiedon luonne ja sen olennaisuus.¹¹⁷ Se totesi, että sisäpiirintiedon väärinkäytössä on kuitenkin kysymys siitä, onko julkistamattomia ja olennaisia tietoja käytetty arvopaperikaupoissa hyväksi sisäpiirisäännösten vastaisesti. Sen sijaan arvopaperimarkkinoita koskevassa tiedottamisrikoksessa on kysymys siitä, onko liikkeeseenlaskija antanut arvopaperiin liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja taikka laiminlyönyt oikea-aikaisen tiedonantovelvollisuutensa. Hovioikeus kiinnitti siis aiheellisesti huomiota rikosten erilaisiin täytäntöönpanotoimiin. Lisäksi se totesi, että sisäpiirintiedon väärinkäyttöä ei voida pitää tiedottamisrikoksen jälkitekona, sillä tiedottamisrikos

¹¹⁷ Sisäpiirintiedolla tarkoitetaan markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 7 artiklan mukaan luonteeltaan täsmällistä ja julkistamatonta tietoa, joka liittyy suoraan tai välillisesti yhteen tai useampaan liikkeeseenlaskijaan tai useampaan rahoitusvälineeseen. Lisäksi julkistettavalla sisäpiirintiedolla todennäköisesti olisi huomattava vaikutus kyseisten rahoitusvälineiden hintoihin tai niihin liittyvien rahoitusjohdannaisten hintaan. Ks. olennaisuusvaatimuksesta sisäpiirintiedon väärinkäytössä tarkemmin kotimaisessa oikeuskirjallisuudessa *Kurenmaa* 2003, s. 123–157, *Annola* 2005, s. 297–305, *Häyrynen* 2009, s. 118–121, *Knuts* 2011a, s. 84–114 ja *Kotiranta* 2014, s. 285–288. Ks. tiedon olennaisuuden vaatimuksesta lisäksi pohjoismaisessa kirjallisuudessa esim. *Lau Hansen* 2001, s. 287–290.

liittyy arvopaperimarkkina-alaissa säänneltyyn tiedonantovelvollisuuteen, eikä se siten edellytä tiedon hyväksikäyttöä. Hovioikeus viittasi perusteluissaan lainkonkurrenssin olemassaoloa vastaan puhuvana seikkana myös siihen, että rikoslain 51 luvun 5 §:n esitöissä¹¹⁸ ei ole käsitelty lainkaan sisäpiiritiedon väärinkäytön ja tiedottamisrikoksen yhtymistä. Tämä puolsi sen näkemyksen mukaan sitä, että sisäpiiritiedon väärinkäytön ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjä ei ole pidetty lainsäätämismuutoksissa yhteneväisinä. Sanottu lähtökohta, jonka mukaan rikoslain 51 luvun sääntelyn tavoitteena on arvopaperimarkkinoiden luottamuksen suojaaminen, ei hovioikeuden mukaan estänyt rikoksentekijän tuomitsemista rikoslain 51 luvussa rangaistavaksi säädettyistä erillisistä teoista.¹¹⁹ Näillä perusteilla hovioikeus päätyi siten siihen lopputulokseen, että arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos ja sisäpiiritiedon väärinkäyttö eivät olleet keskenään lainkonkurrenssissa.¹²⁰

Hovioikeuden lopputulema tiedottamisrikoksen ja sisäpiiritiedon väärinkäytön lainkonkurrenssista on nähdäkseni perusteltu. Kuten edellä on jo todettu, lainsäätäjän tarkoitus näyttää olleen se, että tiedottamisrikos sisältyy tietyin edellytyksin lainkonkurrenssin perusteella markkinoiden manipulointiin. Sen sijaan tiedottamisrikoksen ja sisäpiiritiedon väärinkäytön keskinäiseen lainkonkurrenssiin ei ole lainvalmisteluaineistossa otettu kantaa. Vaikuttaakin hovioikeuden toteamalla tavalla siltä, että niiden tunnusmerkistöt eivät ole sillä tavoin päällekkäisiä, että ne olisivat toistensa syrjäyttävässä hierarkkisessa suhteessa. Pelkästään tällä perusteella tiedottamisrikoksen ja sisäpiiritiedon lainkonkurrenssikysymystä ei voida kuitenkaan ratkaista, vaan lainkonkurrenssin olemassaoloa on vielä arvioitava lähemmin rikostunnusmerkistöistä käsin kuten nyt kysymyksessä olevassa ratkaisussa on tehtykin. Vertaillaessa mainituilla tunnusmerkistöillä suojeltavia oikeudellisia intressejä voidaan havaita, että sisäpiiritiedon väärinkäytön kieltämisellä pyritään rajoittamaan epäsymmetrisen informaation hyväksikäyttöä samansuuntaisesti kuin tiedottamisrikoksen kriminalisoinnilla.¹²¹ Lainkonkurrenssin puolesta olisikin voinut puhua sinänsä se seikka, että sekä tiedottamisrikosta että sisäpiiritiedon väärinkäyttöä koskevilla säännöksillä on viime kädessä sama suojeleobjekti. Kumpikin tunnusmerkistö lähtee siitä, että tunnusmerkistön mukainen

¹¹⁸ Ks. HE 254/1998 vp.

¹¹⁹ Lähtökohtaisesti oletettuna onkin, että tekijä syyllistyy useisiin rikoksiin, kun hän rikkoo useita rikossäännöksiä. Ks. *Koskinen* 1973, s. 1–2, *Tapani – Tolvanen* 2008, s. 426 ja *Frände* 2012, s. 274 ja 276–277.

¹²⁰ Helsingin hovioikeus, R 06/790, 5.7.2007.

¹²¹ Ks. *Häyrynen* 2006a, s. 28.

teko loukkaa markkinoiden luotettavuutta, ja molemmilla niistä pyritään siis viime kädessä suojaamaan markkinoiden luottamusta ja puolueettomuutta.¹²²

Tiedottamisrikkoksen ja sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistöjen lähempi tarkastelu kuitenkin osoittaa, että kummankaan tunnusmerkistön toteuttava menettely ei ainakaan kokonaan voi sisältyä toisen tunnusmerkistön täyttävään tekoon, sillä tunnusmerkistöjen teko-
tapakuvaukset poikkeavat toisistaan.¹²³ Sisäpiirintiedon syntyminen edellyttää tiedon täsmällisyyttä, tiedon julkistamattomuutta sekä tiedon olennaisuutta.¹²⁴ Kun tieto voidaan luokitella sisäpiirintiedoksi, sisäpiirintiedon käyttökielto sekä sisäpiirintiedon julkistamisvelvollisuus tulevat voimaan samanaikaisesti. Liikkeeseenlaskija voi myös tietyin edellytyksin omalla vastuullaan päättää sisäpiirintiedon julkistamisen lykkäämisestä.¹²⁵ Tiedottamisrikkoksen ja sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistöille on yhteistä sinänsä se, että molempiin niistä sisältyy edellytys tiedon olennaisuudesta. Ratkaisun KKO 2013:53 peruste-
luista käy ilmi, että rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikosten eri tunnusmerkistöissä

¹²² Ks. esim. *Häyrynen – Parkkonen* 2006, s. 1–2 ja *Kurenmaa* 2003, s. 35, jonka mukaan sisäpiirisäännöksillä pyritään suojelemaan luottamusta markkinoita ja kaupankäyntijärjestelmää kohtaan.

¹²³ Esimerkiksi markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikkoksen keskinäisessä suhteessa on selvemmin havaittavissa jo tunnusmerkistöjen kirjoitustavoista, että harhaanjohtavien ja totuudenvastaisten tietojen antaminen voi toteuttaa samalla sekä tiedottamisrikkoksen että markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön.

¹²⁴ Ks. sisäpiirintiedon määritelmästä tarkemmin *Häyrynen* 2006a, s. 106–125, *Kurenmaa* 2003, s. 93–157, *Annola* 2005, s. 208–305, *Annola* 2007, s. 720–732, *Knuts* 2011a, s. 26–30 ja *Kotiranta* 2014, s. 289–290. Euroopan unionin oikeudella sekä Euroopan unionin tuomioistuimen ratkaisuilla on myös merkitystä arvioitaessa arvopaperimarkkinarikosjuttuja. Sisäpiirintiedon syntymiseen liittyvien edellytysten kannalta keskeisiä ratkaisuja ovat erityisesti *Daimler*-tapaus sekä *Lafonta*-tapaus. *Daimler*-tapauksessa Euroopan unionin tuomioistuin linjasi, että pitkäkestoisessa menettelyssä, jossa pyritään tietyn olosuhteen ilmenemiseen tai tietyn tapahtuman toteutumiseen, kyseisissä säännöksissä tarkoitettuina täsmällisinä tietoina voidaan pitää kyseistä olosuhdetta tai tapahtumaa ja tämän lisäksi myös kyseisen menettelyn välivaiheita, jotka liittyvät kyseisen olosuhteen tai tapahtuman realisoitumiseen. Lisäksi käsitteellä ”olosuhteet, joiden voidaan kohtuudella olettaa ilmenevän– tai tapahtuma, jonka voidaan kohtuudella olettaa toteutuvan” tarkoitetaan tulevia olosuhteita tai tapahtumia, joiden osalta jo tiedossa olevien osatekijöiden kokonaisvaltaisen arvioinnin perusteella on ilmeistä, että on olemassa todellinen mahdollisuus siitä, että ne ilmenevät tai toteutuvat. Käsitettä ei kuitenkaan tule tulkita siten, että kyseisten olosuhteiden tai kyseisen tapahtuman vaikutuksen laajuus asianomaisten rahoitusvälineiden hintaan olisi otettava huomioon. *Lafonta*-tapauksessa Euroopan unionin tuomioistuin puolestaan päätti, että tietojen täsmällisenä pitämisen edellytyksenä ei ole se, että niistä on voitava päätellä riittävällä todennäköisyydellä, että asianomaisten rahoitusvälineiden hintaan mahdollisesti aiheutuva vaikutus on tietyn suuntainen tietojen julkistamisen jälkeen. Ks. tarkemmin C-19/11 *Markus Gelte v. Daimler AG* EU:C:2012:397 ja C-628/13 *Jean-Bernard Lafonta v. Autorité des marchés financiers* EU:C:2015:162.

¹²⁵ Sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) 28.1.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY 6 artiklan mukaan liikkeeseenlaskija voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiirintiedon julkistamista ollakseen vaarantamatta oikeutettuja etujaan, jos tiedon julkistamatta jättäminen ei todennäköisesti johda yleisöä harhaan ja liikkeeseenlaskija pystyy takaamaan kyseisen tiedon säilymisen luottamuksellisenä. Jäsenvaltiot voivat vaatia, että liikkeeseenlaskijan on viipymättä ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle päätöksestä lykätä sisäpiirintiedon julkistamista. Ks. liikkeeseenlaskijaa koskevasta sisäpiirintiedon julkistamisvelvollisuudesta tarkemmin esim. *Kotiranta* 2014, s. 65–66 ja *Lau Hansen* 2016, s. 26–29.

tai arvopaperimarkkinainlain määritelmäsäännöksissä esiintyvä edellytys ”on omiaan vaikuttamaan olennaisesti sanotun arvopaperin arvoon tai hintaan” on asiallisesti samansisältöinen kaikkien arvopaperimarkkinarikosten kohdalla. Se ei saa siis erilaista merkityssisältöä sisäpiirintiedon väärinkäytön, tiedottamisrikoksen tai markkinoiden manipuloinnin kohdalla.¹²⁶ Tiedottamisrikoksen täytyminen edellyttää kuitenkin totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tiedottamista tai laiminlyöntiä julkistaa arvopaperiin liittyvä olennainen seikka. Sen sijaan sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistö täyttyy silloin, kun rahoitusvälineeseen liittyvää julkistamatonta sisäpiirintietoa käytetään hyväksi *rahoitusvälineen hankinnassa tai luovutuksessa*.¹²⁷ Tunnusmerkistöjen ajallinen ulottuvuus on erilainen, sillä tässä katsannossa tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö voi täytyä ajallisesta näkökulmasta aikaisemmin kuin sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistö, koska tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö täyttyy jo laiminlyönnillä julkistaa arvopaperiin liittyvä olennainen tieto. Sen sijaan sisäpiirintiedon väärinkäytön tunnusmerkistön täytyminen edellyttää käytännössä esimerkiksi toteutunutta arvopaperikauppaa ja sitä, että sisäpiirintietoa on käytetty hyväksi sanotun rahoitusvälineen hankinnassa tai luovutuksessa. Päällekkäisyyttä rajoittaa tällöin se, että tunnusmerkistöt eivät voi välttämättä täytyä tekijän yhdellä ja samalla teolla. Lisäksi tunnusmerkistöjen täyttymishetket poikkeavat toisistaan.

Vaikka rangaistussäännösten suojeluobjektit ovatkin yhteneväiset, tunnusmerkistöjen täytäntöönpanotoimet poikkeavat toisistaan siinä määrin, että tiedottamisrikos ja sisäpiirintiedon väärinkäyttö eivät vaikuta edellä esitetyillä perusteilla olevan lainkonkurrenssissa keskenään. Tunnusmerkistöjen soveltamisalat eivät ole ajallisesti kokonaan päällekkäisiä, sillä teot toteutetaan osittain erilaisilla ja eri aikaan täytyvillä täytäntöönpanotoimilla. Kyse on nähdäkseni lähtökohtaisesti menettelystä, joka tulee syyksilukea erikseen tiedottamisrikoksena ja sisäpiirintiedon väärinkäyttönä.

¹²⁶ Ks. *Häyrynen* 2009, s. 128–129, joka on kutsunut tiedon olennaisuuden arviointia järkevän sijoittajan testiksi. Ks. myös *Knuts* 2011a, s. 89, joka puhuu järkevän sijoittajan todennäköisyydestä. Järkevän sijoittajan standardi määrittelee sen, millaista informaatiota voidaan pitää olennaisena. Ks. järkevän sijoittajan standardista tarkemmin esim. *Salo – Oksaharju* 2019, s. 418–446. Ks. vaarantamistunnusmerkistöistä *Knuts* 2010, s. 232–234.

¹²⁷ Spector Photo-tapauksessa Euroopan unionin tuomioistuin linjasi sisäpiirintiedon käyttökieltoon sisältyvästä käyttöolettamasta. Sen perusteella henkilön, jolla on hallussaan sisäpiirintietoa, katsotaan myös käyttäneen tätä tietoa hänen hankkiessaan tai luovuttaessaan tai yrittäessään hankkia tai luovuttaa omaan tai toisen lukuun suoraan tai välillisesti rahoitusvälineitä, joita kyseinen tieto koskee. Ks. C-45/08 Spector Photo Group NV ja Chris Van Raemdonck v. Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) EU:C:2009:806. Ks. Spector Photo-tapauksesta laajemmin esim. *Hansen* 2009, s. 1–14, *Knuts* 2010b ja *Knuts* 2011b.

2.3.2 Petos ja markkinointirikos

Myös petossäännös ja markkinointirikossäännös voivat joissakin tapauksissa soveltua arvopaperien kauppaan. Mainittujen säännösten soveltumista rajoittavat kuitenkin tietyt arvopaperikauppaan liittyvät erityispiirteet¹²⁸, joita tarkastellaan seuraavaksi lähemmin.

Lain esitöistä käy ilmi, että joissakin tilanteissa on mahdollista, että tiedottamisrikossäännöksen 1 kohdassa kriminalisoitu menettely ja petossäännös täyttyvät samalla teolla.¹²⁹ Rikoslain 51 luvun 5 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaan arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen syyllistyy se, joka rahoitusvälineen markkinoinnissa tai vaihdannassa elinkeinotoiminnassa antaa rahoitusvälineeseen liittyviä totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Rikoslain 36 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan petoksesta tuomitaan puolestaan se, joka hankkiakseen itselleen tai toiselle oikeudetonta taloudellista hyötyä taikka toista vahingoittaakseen, erehdyttämällä tai erehdystä hyväksi käyttämällä saa toisen tekemään tai jättämään tekemättä jotakin ja siten aiheuttaa taloudellista vahinkoa erehtyneelle tai sille, jonka eduista tällä on ollut mahdollisuus määrätä.¹³⁰ Kuten todettua, tiedottamisrikossäännöksen ensisijaisena suojelukohteena on arvopaperimarkkinoiden luotettavuus. Viime kädessä tiedottamisrikossäännöksellä pyritään suojaamaan sijoittajien omaisuuden suoja.¹³¹ Petossäännöksen suojeluobjektina on puolestaan luottamus sopimussuhteisiin sekä yksittäisten ihmisten suojaaminen erilaisissa vaihdantatilanteissa.¹³² Myös petossäännöksen voidaan katsoa vahvistavan taloudellisen vaihdannan edellyttämää luottamusta.¹³³ Molempien rangaistussäännösten taustalla vaikuttavat siis varallisuuden suojaamiseen liittyvät näkökohdat, vaikka niillä suojellaan myös osittain eri oikeushyviä.¹³⁴

¹²⁸ HE 254/1998 vp, s. 12. Lain esitöiden mukaan petossäännös on osoittanut joissakin tapauksissa riittämättömäksi, sillä sen soveltaminen rajoiltaan epämääräisen kohderyhmän harhaanjohtamiseen ei ole yksiselitteistä. Markkinointirikossäännöksen säätämällä onkin pyritty täydentämään näitä aukkoja.

¹²⁹ HE 254/1998 vp, s. 33. Lain esitöiden mukaan petosrikoksen ja tiedottamisrikoksen konkurrensitilanteessa rikosten yhtymistä koskevia yleisiä periaatteita sovelletaan vastaavanlaisesti kuin niissä tapauksissa, joissa rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännös ja petossäännös täyttävät samanaikaisesti. Ks. myös HE 66/1988 vp, s. 79–81.

¹³⁰ Rikoslain 36 luvun 1 §:n 2 momentissa on säädetty rangaistavaksi lisäksi niin sanottu tietojenkäsittelypetos, josta tuomitaan se, joka 1 momentissa mainitussa tarkoituksessa dataa syöttämällä, muuttamalla, tuhoamalla tai poistamalla taikka tietojärjestelmän toimintaan muuten puuttumalla saa aikaan tietojenkäsittelyn lopputuloksen vääristymisen ja siten aiheuttaa toiselle taloudellista vahinkoa.

¹³¹ Ks. Häyrynen 2006a, s. 233–234.

¹³² HE 66/1988 vp s. 134.

¹³³ Ks. Tapani 2004, s. 82–83.

¹³⁴ Teko voi joissakin tapauksissa tulla riittävästi arvioiduksi myös yhden rikostunnusmerkistön soveltamisella, vaikka rangaistussäännösten suojaamat oikeushyvät eivät olisikaan täysin yhteneväiset. Näin oli esimerkiksi ratkaisussa KKO 2009:3, jossa oli kysymys siitä, että tekijä oli television ajankohtaisohjelmassa esittänyt sa-

Vertailtaessa petoksen ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjä voidaan havaita, että petoksen täyttyminen edellyttää tiettyä yksilöitävää henkilöpiiriä, joka on erehtynyt väärin tai harhaanjohtavien tietojen vuoksi. Lisäksi tekijällä on täytynyt olla tarkoitus erehdyttää juuri tätä tiettyä yksilöityä henkilöpiiriä.¹³⁵ Sen sijaan tiedottamisrikosta koskeva tunnusmerkistö täyttyy jo silloin, kun annetut tiedot ovat *voineet antaa* harhaanjohtavan käsityksen.¹³⁶ Tiedottamisrikoksen rangaistavuus ei siis edellytä, että joku olisi erehtynyt harhaanjohdettuna ja kärsinyt sen vuoksi taloudellista vahinkoa. Erehdyttämisyrityksen ei tarvitse myöskään petoksen tavoin kohdistua yksilöitäviin henkilöihin.¹³⁷ Rangaistavuuden kannalta riittävää on pelkästään virheellisten tietojen antaminen sinänsä, eikä merkitystä ole esimerkiksi sillä, onko markkinoinnin kohderyhmä tosiasiallisesti epäilty informaation totuudenmukaisuutta tai onko annettu informaatio edes ylipäättään myötävaikuttanut kohteen päätöksentekoon.¹³⁸ Juuri tässä suhteessa tiedottamisrikos eroaa petoksesta, sillä petostunnusmerkistön täyttyminen edellyttää nimenomaan sitä, että uhrin päätöksenteko perustuu hänelle annettuun virheelliseen, puutteelliseen tai harhaanjohtavaan informaatioon.¹³⁹ Tällöin erehdyttämisen ja erehdyksen välillä voidaan todeta olevan syy-yhteys.¹⁴⁰ Petossäännöksen ja tiedottamisrikossäännöksen soveltamisalojen ero on siten edellä mainitun henkilöpiiriä koskevan edellytyksen lisäksi siinä, että tiedottamisrikoksen rangaistavuus ei edellytä petoksen tavoin sitä, että virheellisten tietojen ja uhrin näiden tietojen pohjalta tekemien päätösten välillä olisi syy-yhteys.¹⁴¹

Myös tiedon harhaanjohtavuutta tulkitaan osittain eri tavalla tiedottamisrikossäännöksen ja petossäännöksen soveltamisen yhteydessä. Lähtökohtana on tietysti se, että arvopaperien markkinointi ei saa milloinkaan olla totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa.¹⁴² Totuudenvas-

lassapitomääräyksen alaisia ja yksityiselämää koskevia tietoja. Tekijää ei tuomittu rangaistukseen salassapitorikoksesta, vaan hänen syykseen luettiin ainoastaan yksityiselämää loukkaavan tiedon levittäminen teon tullessa rikosoikeudellisesti riittävästi arvioituksi jo sen nojalla.

¹³⁵ Häyrynen 2006a, alaviite s. 243–244.

¹³⁶ HE 254/1998 vp, s. 33 ja HE 157/1988 vp, s. 25.

¹³⁷ Ks. HE 66/1988 vp, s. 81.

¹³⁸ Häyrynen 2006a, s. 243–244 ja Häyrynen 2006b, s. 631. Vrt. petossäännöksen osalta *Tapani* 2004, s. 119 ja s. 137.

¹³⁹ *Tapani* 2004, s. 119.

¹⁴⁰ *Tapani* 2004, s. 137.

¹⁴¹ Häyrynen 2006a, s. 244. Vrt. *Tapani* 2004, s. 181, jonka mukaan petossäännöksessä tarkoitettussa erehdyksessä on kyse virheellisestä ja todellisuutta vastaamattomasta mielikuvasta sellaisesta seikasta, joka voi vaikuttaa toisen osapuolen tahdonmuodostukseen.

¹⁴² Ks. kuitenkin Häyrynen 2006a, s. 240, jonka mukaan säännöksen tarkoituksena ei ole kriminalisoida normaalia arvopaperien myynnin edistämiseksi suoritettavaa markkinointia, ellei se ole luonteeltaan sellaista, että

taisella tiedolla tarkoitetaan arvopaperimarkkinalakia koskevan hallituksen esityksen mukaan sitä, että jokin seikka selostetaan tai esitetään virheellisellä tai vääristävällä tavalla. Tiedon totuudenvastaisuuden arviointi suoritetaan objektiivisesta näkökulmasta aina tiedon antamishetken tilanteen mukaisesti.¹⁴³ Sen sijaan tiedon harhaanjohtavuutta arvioidaan subjektiivisesti eli toisin sanoen tiedon vastaanottajan näkökulmasta. Harhaanjohtava tieto merkitsee tarkemmin ottaen sitä, että se on omiaan antamaan tiedon vastaanottajalle virheellisen käsityksen esimerkiksi puutteellisuutensa, esittämistapansa tai muotonsa vuoksi. Sinänsä harhaanjohtava tieto voi itsessään olla silti totuudenmukainen, mutta jonkin edellä mainitun seikan vuoksi se saattaa tiedon vastaanottajan virheelliseen käsitykseen.¹⁴⁴ Huomionarvoista on, että tiedottamisrikoksen kohdalla harhaanjohtavan tiedon merkitystä arvioitaessa painoarvoa voi olla myös sillä, kuka on antanut kyseisen tiedon ja miten luotettavana sijoittajat voivat tätä tietoa pitää. Oikeuskirjallisuudessa on nimittäin katsottu, että harhaanjohtavasta tiedosta voi olla todennäköisemmin kyse silloin, kun tiedon on antanut liikkeeseenlaskijan ylimpään johtoon kuuluva henkilö, jolloin sijoittaja voi helpommin luottaa tietojen asianmukaisuuteen. Tieto voi olla harhaanjohtava silloinkin, vaikka kyse olisi yhtiön johtoon kuuluvan henkilön subjektiivisesta mielipiteestä, mikäli tällainen lausuma voi harhaanjohtavana vaikuttaa markkinoinnin kohderyhmän sijoituspäätöksen tekemiseen.¹⁴⁵ Petoksen tunnusmerkistön täyttymisen kannalta tilanne näyttäisi olevan kuitenkin jossain määrin toisenlainen. Tapani on nimittäin todennut, että petokseen ei voi tavallisesti syyllistyä sellainen henkilö, joka ilmaisee ainoastaan mielipiteen tai esittää jonkin arvostelman.¹⁴⁶ Tämä näyttäisi-kin rajaavan petossäännöksen soveltamista arvopaperien kauppaan. Käytännössä sellaista markkinoinnin kohderyhmän sijoituspäätöksen tekemiseen vaikuttanutta lausumaa, jossa tiedon harhaanjohtavuus on perustunut yhtiön johtoon kuuluvan henkilön mielipiteeseen, olisi siis arvioitava petossäännöksen sijaan tiedottamisrikossäännöksen nojalla.

se johtaa sijoittajia harhaan. Ks. lisäksi HE 66/1988, s. 80, jonka markkinointirikosta koskevissa lain perusteissa on todettu, että markkinoinnille on tyypillistä värikäiden ja kehuvien ilmaisujen käyttäminen. Samassa yhteydessä on tuotu esiin, että markkinointirikossäännöksellä ei ole tarkoitettu kriminalisoida niin sanottua kauppiaallista kehumista, ellei kehuminen ole omiaan selvästi johtamaan harhaan.

¹⁴³ Ks. HE 157/1988 vp, s. 25 ja HE 32/2012 vp, s. 98.

¹⁴⁴ Ks. HE 32/2012 vp, s. 98, jonka mukaan tiedon harhaanjohtavuuden arvioinnin on oltava ankarampaa tapauksissa, joissa tiedon vastaanottajana on yleisö, kuin niissä tilanteissa, joissa kohderyhmänä ovat ammattilaiset tai kokeneet sijoittajat. Ks. lisäksi HE 157/1988 vp, s. 25, HE 318/1992 vp, s. 40–41 ja HE 254/1998 vp, s. 28–29, jonka perusteella tieto voi olla harhaanjohtava esimerkiksi silloin, kun sijoittajaa johdetaan harhaan korostamalla epäolennaisia seikkoja tai vaihtoehtoisesti olennaisista seikoista vaietaan kokonaan.

¹⁴⁵ Näin Häyrynen 2006a, s. 242.

¹⁴⁶ Tapani 2004, s. 179–180.

Petoksen tunnusmerkistön täyttävä menettely saattaa joissakin tapauksissa tulla arvosteltavaksi myös markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön kautta. Kyse voi olla esimerkiksi tilanteesta, jossa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja levitetään markkinoille kurssin nostamistarkoituksessa.¹⁴⁷ Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön soveltaminen edellyttää tällöin sitä, että tieto on joko toimitettu julkistettavaksi tai sen on muutoin tarkoitettu tulevan julkiseksi. Käytännössä kyseinen säännös ei siis tule sovellettavaksi niissä tilanteissa, joissa totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja on annettu yksilöidylle tai muutoin rajoitetulle henkilöpiirille.¹⁴⁸ Juuri tässä tulee esille markkinoiden manipuloinnin ja petoksen tunnusmerkistöjen soveltamisalueiden rajanveto. Kuten todettua, petossäännös soveltuu paremmin niihin tapauksiin, joissa voidaan yksilöidä tietyt väärin tietojen vuoksi erehtyneet henkilöt, joita tekijällä on ollut nimenomainen tarkoitus erehdyttää. Tämä voi kuitenkin olla vaikeaa osoittaa kohderyhmän ollessa tarkasti rajaamaton joukko sijoittajia. Tällöin sanotunlaista menettelyä on perusteltua arvioida markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön kautta, mikäli tekijällä voidaan todeta olleen yhtäältä tarkoitus manipuloida arvopaperin kurssia sekä toisaalta harhaanjohtavien tietojen on ollut tarkoitus tulla julkisiksi.

Rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännöksen nojalla voi tulla puolestaan arvioitavaksi vain sellainen menettely, joka koskee hyödykkeiden ammattimaista markkinointia. Lain esitöissä onkin selvyuden vuoksi todettu, että yksityisen osakeyhtiön arvopapereiden ammattimaiseen markkinointiin sovelletaan arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikkoksen sijaan rikoslain 30 luvun 1 §:n markkinointirikossäännöstä.¹⁴⁹ Kyse voi kuitenkin olla myös tilanteesta, jossa tekijän ei voida katsoa harjoittavan ammattimaista markkinointia hänen levittäessään totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja markkinoille. Tietojen levittäminen ei välttämättä liity tällöin millään tavalla osakkeiden ammattimaiseen markkinointiin, vaan markkinointitavoitteen sijasta tekijällä voi olla tarkoitus pelkästään manipuloida arvopapereiden kurssia.¹⁵⁰ Toisin kuin markkinointirikoksessa, markkinoiden manipu-

¹⁴⁷ Ks. HE 254/1998 vp, s. 12.

¹⁴⁸ Häyrynen 2006a, s. 212, jonka mukaan yksilöidylle henkilöpiirille annettavien totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamisen motiivi voi vain harvoin liittyä kurssin vääristämiseen tai hyödyn tavoitteluun. Toisaalta Häyrynen on huomauttanut, että tunnusmerkistö saattaisi kuitenkin täytyä, mikäli tietojen antamisen tarkoituksena on ollut saada rajattu henkilöpiiri tekemään huomattavia ja kyseisen arvopaperin kurssiin vaikuttavia kaappoja.

¹⁴⁹ HE 65/2016 vp, s. 49.

¹⁵⁰ Ks. HE 254/1998 vp, s. 12.

loinnissa rikoksen tekijäpiiriä ei ole varsinaisesti rajoitettu tietyssä asemassa oleviin henkilöihin. Sen vuoksi se soveltuukin myös niihin tapauksiin, joissa tekijän ei voida katsoa harjoittavan ammattimaista markkinointia.

3 YKSIKÖINNIN ARVIOINTIKRITEERIT ARVOPAPERIMARKKINOITA KOSKEVASSA TIEDOTTAMISRIKOKSESSA JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNISSA

3.1 Luonnollinen katsantokanta yksiköinnin lähtökohtana

Rikosten yksiköiminen liittyy tunnusmerkistön ulottuvuuden arvioimiseen. Kysymys on tarkemmin ottaen siitä, kuinka paljon tunnusmerkistön mukaista suhtautumista tai tunnusmerkistössä edellytettyä oikeudenloukkausta on mahdollista katsoa yhdeksi rikokseksi.¹⁵¹ Tällöin ratkaistaan se, onko useissa saman tunnusmerkistön täyttävissä ajallisesti toisiaan seuraavissa osateoissa tai useiden eri asianomistajan oikeudellisia intressejä loukkaavissa teoissa kysymys yhdestä vai useammasta rikoksesta.¹⁵² Osatekoja tarkastellaan tällöin nimenomaan pitkittäissuuntaisen yksiköimisen näkökulmasta, jolloin yksiköimisen käsitteen alaisuuteen kuuluvat saman tunnusmerkistön useampikertaista täyttymistä koskevat tapaukset.

Yksiköinnin lähtökohtana on vakiintuneesti pidetty niin sanottua luonnollista katsantokantaa.¹⁵³ Luonnollisen katsantokannan mukaisiksi yksiköintiperusteiksi on esitetty oikeuskirjallisuudessa ja oikeuskäytännössä erilaisia tulkintakriteereitä, joissa kiinnitetään huomiota yhtäältä tekoon liittyviin ulkoisiin olosuhteisiin ja toisaalta tekijää koskeviin subjektiivisiin perusteisiin.¹⁵⁴ Korkein oikeus on linjannut ratkaisukäytännössään, että eri rikostunnusmerkistöissä ja yksittäisten tunnusmerkistöjen sisällä erilaisilla tekijöillä ja olosuhteilla voi olla

¹⁵¹ Koskinen 1973, s. 125 ja Nuutila 1997, s. 375. Ks. myös Koskinen 1973, s. 1–2, joka on huomauttanut, että lähtökohtaisesti jokainen laissa kuvattua rikostunnusmerkistöä vastaava suhtautumiserä muodostaa rangaistusta määrättäessä oman rikoksen, josta syyllinen tuomitaan. Tällöin rangaistus on seuraamus määrätystä rikoksista tai rikoksista, joilla on rangaistuksen perusteena itsenäinen merkitys. Ks. lisäksi esim. *Tapani – Tolvanen* 2006, s. 844–845, jonka mukaan pääsääntönä on, että mikäli tekoja on useampia, myös rikoksia on yhtä monta kuin tekoja. Jos teot päädytään kuitenkin yksiköimään yhdeksi rikokseksi, on se perusteltava aina tapauskohtaisesti. Yksiköimisen perusteleminen on tärkeää niidenkin rikostyyppien kohdalla, joissa useiden tekojen katsotaan tavallisesti muutoinkin muodostavan yhden rikoksen.

¹⁵² Nuutila 1997, s. 375–376, *Tapani* 2012, s. 223 ja *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 467.

¹⁵³ HE 40/1990 vp, s. 11–12. Ks. myös. LaVM 15/1990 vp, s. 3, sekä HE 84/1980 vp, s. 8, joissa on mainittu, että teko, jota luonnollisen katsantokannan mukaan on pidettävä yhtenä tekona, tulisi aikaisempaa useammin katsoa yhdeksi eikä useammaksi rikokseksi.

¹⁵⁴ Ks. oikeuskirjallisuudessa esitetyistä yksiköintiperusteista esim. Koskinen 1973, s. 122–198, Nuutila 1997, s. 375–385, *Frände* 2012, s. 280–284, *Tapani* 2012, s. 221–229, *Tapani – Tolvanen* 2013, s. 478–490 ja *Koponen* 2015b, s. 132–136. Ruotsalaisessa oikeuskirjallisuudessa esitetyistä luonnollisen katsantokannan mukaisista arviointikriteereistä ks. *Sunnqvist* 2011, s. 502–504 ja *Asp et al.* 2010, s. 504, jonka mukaan Ruotsissa yksiköintiperusteina ovat samansuuntaisesti asianomistajien lukumäärä, teon ajan ja paikan merkitys sekä tekoobjektien lukumäärä.

vaikutusta tekojen yksiköintiä koskevaan rajanvetoon.¹⁵⁵ Merkittävää onkin, että luonnollisen katsantokannan perusteella tehtävässä yhden ja usean rikoksen rajanvedossa tulkintakriteerit saavat tavallisesti eri tunnusmerkistöjen kohdalla vaihtelevasti painoarvoa. Yksiköintiharkinnassa on oikeuskäytännössä kiinnitetty huomiota muun muassa tekojen ajalliseen ja paikalliseen yhteyteen sekä siihen, onko kysymys ollut yhtenäisestä toiminnasta vai selvästi toisistaan erillisistä teoista.¹⁵⁶ Toisaalta korkein oikeus on tekojen ykseyttä arvioidessaan voinut ottaa huomioon myös rikoslain säännösten kirjoitustavan sekä sääntelyn tavoitteet ja sillä suojatut arvot. Myös asianomistajien lukumäärälle sekä tekojen motivaatioperustalle on annettu merkitystä yksiköintiharkinnassa.¹⁵⁷

Tässä kirjoituksessa luonnollisen katsantokannan mukaisia tulkintakriteereitä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen kohdalla on tarkasteltu lähemmin yhtäältä teon objektiiviseen puoleen ja toisaalta subjektiivisen puoleen kuuluvien arviointiperusteiden kautta.¹⁵⁸ Teon objektiivisen puolen vaatimukset liittyvät erilaisiin ulkoisesti havaittaviin seikkoihin, jolloin merkitystä on esimerkiksi sillä, onko teot toteutettu samankaltaisesti ja ajallisesti lähekkäin sekä millaiseen kohteeseen tai oikeushyvään teot ovat kohdistuneet. Teon subjektiivista puolta tarkasteltaessa keskeiseksi arviointiperusteeksi nousee puolestaan tekojen yhtenäinen motivaatioperusta. Tällöin huomiota kiinnitetään erityisesti siihen, ovatko erilliset osateot perustuneet samaan rikosentekopäätökseen.¹⁵⁹ Teon subjektiiviseen puoleen liittyvät yksiköintiperusteet liittyvät nimensä mukaisesti enemmänkin siihen, mitä tekijä on tekoa tehdessään mieltänyt ja mitä hän on teoilla tavoitellut.¹⁶⁰ *Koskinen* on perustellusti huomauttanut, että käytännössä eri rikostunnusmerkistöjen ulottuvuudessa voi esiintyä huomattavia eroja. Tämä ilmenee siinä, että jotkin tunnusmerkistöt kattavat vain tietyn melko ahtaasti rajatun määrän suhtautumista tai oikeudenloukkausta. Sen sijaan osa tunnusmerkistöistä on sellaisia, että ne mahdollistavat myös ajallisesti, alueellisesti ja seurauksiltaan laajan toiminnan pitämisen yhtenä rikoksena. Sen ratkaiseminen, mikä on kunkin rikostunnusmerkistön

¹⁵⁵ Ks. esim. KKO 2018:17 (Ään.), kohta 11.

¹⁵⁶ Ks. esim. KKO 1994:67, 2004:33, 2007:38 ja 2007:102.

¹⁵⁷ Ks. esim. KKO 1997:117, 2000:108, 2007:38, 2015:18 ja 2017:92.

¹⁵⁸ Ks. *Koskinen* 1973, s. 143, joka puhuu osatekojen yhteydelle asetetuista objektiiviseen ja subjektiiviseen puoleen liittyvistä vaatimuksista aikaisemmin olemassa olleen niin sanotun jatkettun rikoksen kohdalla.

¹⁵⁹ Ks. *Nuutila* 1997 s. 378 ja *Koskinen* 1973, s. 122-198.

¹⁶⁰ Esimerkiksi tekijän tahallisuuden osoittaminen voi helpottaa osatekojen yhtenäiseksi hahmottamista myös objektiivisella puolella. Näin esim. *Koskinen* 1973, s. 143. Tällöin subjektiivisen puolen ja objektiivisen puolen vaatimukset ikään kuin nivoutuvat toisiinsa, ja sitovat toiminnan arvioinnin kannalta yhdeksi kokonaisuudeksi.

ulottuvuus eli toisin sanoen kuinka paljon tunnusmerkistön mukaista suhtautumista se kattaa, edellyttää aina kustakin tunnusmerkistöstä käsin tehtävää tulkintaa.¹⁶¹

Parhaiten luonnollisen katsantokannan on katsottu sopivan suunnitelmallisiin taloudellista hyötyä tuottaviin rikoksiin ja niitä koskevien yksiköintiratkaisujen tekemiseen. Talousrikosten kohdalla etenkin yhtenäisellä motivaatioperustalla on ollut tavallisesti keskeinen merkitys arviointikriteerinä.¹⁶² Luonnollisen katsantokannan käsitettä on kuitenkin oikeuskirjallisuudessa pidetty toisinaan myös ongelmallisena. Esimerkiksi *Tapani* on kritisoinut luonnollisen katsantokannan mukaisten arviointikriteerien keskinäistä yhteismitattomuutta.¹⁶³ Kriittikki on osaksi perusteltua, sillä luonnollisen katsantokannan perusteella tehtävä yhden ja useamman rikoksen rajanveto koostuu aina tapauskohtaisesti hieman erilaisista yksiköinti-perusteista. Yksiköinti saattaa näennäisesti vaikuttaa yksinkertaiselta, mutta ongelman ydin on nimenomaan siinä, että ei ole olemassa mitään yleispätevää arviointikriteeriä, jonka perusteella yksiköinti voitaisiin kaikissa tapauksissa suorittaa.¹⁶⁴ Eri rikostyypeissä painoarvoa annetaan erilaisille rajanvetokriteereille, minkä vuoksi ne voivat olla varsin monitahoisiakin. Tämä voi aiheuttaa tulkintavaikeuksia etenkin sellaisten rikosten kohdalla, joita esiintyy muutenkin harvakseltaan oikeuskäytännössä. Juuri markkinoiden manipulointi ja arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos ovat sellaisia rikoksia, joita koskevaa oikeuskäytäntöä on olemassa niukasti. Tällöin vakiintuneen tulkintalinjan muodostuminen voi olla haastavaa, ja oikeuskäytäntö voi sen vuoksi olla jossain määrin epäyhtenäistäkin. Tällä voi puolestaan olla tulkinnan ennakoitavuutta heikentävä vaikutus. Tulkintaongelmien ratkaiseminen kaikkiin rikoksiin sopivalla systematiikalla ei ole kuitenkaan mahdollista¹⁶⁵, vaan tarkastelu on joka tapauksessa suoritettava aina kustakin tunnusmerkistöstä käsin ottaen huomioon niihin liittyvät erityispiirteet. *Koponen* onkin perustellusti todennut, että johdonmukaisuutta voidaan toivoa lähinnä suurilla linjoilla operoitaessa, ja että luonnollisen katsantokannan käsite osoittaa ennemminkin tuomioistuimen laajaa harkintavaltaa sen sijaan, että se

¹⁶¹ *Koskinen* 1973, s. 125–126.

¹⁶² Ks. *Koponen* 2015a, s. 134 ja *Kukkonen* 2018, s. 272.

¹⁶³ *Tapani* 2012, s. 228. Myös *Koponen* on huomauttanut, että yksiköintiperusteet ovat melko epämääräisiä osittain sen vuoksi, että yksiköinti on vahvasti sidoksissa kulloinkin sovellettavaan tunnusmerkistöön, ks. *Koponen* 2015b, s. 134.

¹⁶⁴ Ks. esim. *Nuutila* 1997, s. 369, jonka mukaan yksiköinti on yksinkertaista lähinnä vain siinä mielessä, että sovellettavana on ainoastaan yksi tunnusmerkistö. Sen sijaan juuri yleispätevien yksiköintiperusteiden puuttuminen tekee yksiköinnistä vaikeasti arvioitavan kysymyksen.

¹⁶⁵ *Koponen* 2015a, s. 609.

itsessään vielä täsmentäisi rikosten yhtymisen arviointia.¹⁶⁶ Toisaalta luonnollisen katsantokannan käsite saattaa helposti luoda mielikuvan siitä, että yksiköiminen suoritetaan ei-juridisen luonnollisen katsantokannan mukaisesti, jossa normatiivisille arvostuksille ei anneta merkitystä. Tosiasiassa luonnollisessa katsantokannassa on kysymys pohjimmiltaan tunnusmerkistöstä käsin avautuvasta normatiivisesta näkökulmasta, joka täydentää eri rikostunnusmerkistöjä antamalla suuntaviivoja sen ratkaisemista varten, onko tiettyä suhtautumista pidettävä yhtenä vai useampana rikoksena.¹⁶⁷

Se, minkä painotuksen kukin tulkintakriteeri lopulta saa yksiköintiä koskevassa harkinnassa, riippuu kulloinkin kysymyksessä olevasta tunnusmerkistöstä ja tapauksen tosiseikoista. Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen tekotapakuvaukset poikkeavat osittain toisistaan, sillä markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön toteuttaa muun ohella markkinoiden manipuloiminen *levittämällä* rahoitusvälineestä väärän tai harhaanjohtavan käsityksen antavaa tietoa, kun taas tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö täyttyy arvopaperiin liittyvien totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen *antamisella*. Tämän perusteella voisi päätellä, että markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön tekotapakuvuus ”levittää” kattaisi sanamuotonsa mukaisesti enemmän tunnusmerkistön mukaista suhtautumista kuin tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön tekotapakuvuus ”antaa”.¹⁶⁸ Pelkästään tunnusmerkistöjen erilaisesta kirjoitustavasta ei kuitenkaan vielä varsinaisesti voida vetää johtopäätöstä siitä, miten mainittujen rikosten yksiköinti tulisi tosiasiassa suorittaa. Luonnollisen katsantokannan mukaisten yksiköintiperusteiden konkretisointi markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen kohdalla edellyttääkin oikeuskirjallisuudessa esitettyjen kannanottojen ja oikeuskäytännön lähempää tarkastelua ja analysointia.

¹⁶⁶ Ks. *Koponen* 2015a, s. 612.

¹⁶⁷ Ks. *Koskinen* 1973, s. 133–134, joka on myös todennut, että eri rikostyyppien kohdalla luonnollisen katsantokannan asettamat rajat yhtenä rikoksena pidettävälle suhtautumiselle ovat väljyydeltään erilaiset.

¹⁶⁸ Kielitoimiston sanakirjan mukaan ”levittää” tarkoittaa jakamista, kuljettamista laajemmalle alalle, säteilemistä sekä lähettämistä. Sen sijaan ”antaa” tarkoittaa jonkin asian tietoon saattamista jollekin tietylle taholle sekä ilmaisemista.

3.2 Teon objektiivinen puoli

3.2.1 Osatekojen ajallinen ja paikallinen ulottuvuus sekä tekotapojen samantyyppisyys

Yhden ja useamman rikoksen rajanvedossa voidaan tavallisesti kiinnittää huomiota ensinnäkin tekojen aikaan ja paikkaan. Tällöin painoarvoa annetaan muun ohessa sille, onko erilliset teot tehty ajallisesti lähekkäin, ja onko ne tehty samassa vai eri rikosentekopaikassa. Yksiköimisessä merkityksellistä voi olla myös se, onko tekijän menettely ollut kaikkien osatekojen kohdalla samankaltaista vai onko osateot toteutettu toisistaan poikkeavalla tavalla.¹⁶⁹

Teon ajan merkitys yksiköintiperusteena liittyy siihen, että tekojen yksiköimistä yhdeksi rikokseksi voi muiden seikkojen ohella puoltaa se, että osateot ovat tehty ajallisesti lähekkäin. Tekojen ajallista ulottuvuutta tarkastellessa huomiota kiinnitetään siihen, voidaanko yksittäisten eri aikoina tehtyjen osatekojen katsoa muodostavan ajallisesti yhtäjaksoisen kokonaisuuden. Lähtökohtaisesti vaikuttaa ainakin jossain määrin selvältä, että tekojen ajallinen yhteys on olemassa silloin, kun erilliset osateot, joissa on kyse samantyyppisestä menettelystä, on toteutettu samana päivänä tai ainakin peräkkäisinä päivinä. Mutta miten tekojen ajallista ulottuvuutta olisi tulkittava niissä tilanteissa, joissa tekojen välillä on tätä pidempi ajanjakso? Sinänsä tekojen välillä kulunut pitkä aika voi puhua yhtenä rikoksena pitämistä vastaan. Pelkästään tällä perusteella ei kuitenkaan voida välttämättä vielä muodostaa johtopäätöstä siitä, että kyse ei voi olla yhdestä rikoksesta. Usein ajallisen ja paikallisen ulottuvuuden edellytyksellä on nimittäin yhtymäkohtia myös teon subjektiivisen puolen vaatimukseen. *Koskinen* onkin todennut osuvasti, että läheisen ajallisen ja paikallisen yhteyden vaatimus on usein palautettavissa vaatimukseksi siitä, että koko tunnusmerkistön mukaista suhtautumista on voitava pitää tekijän saman yhtenäisen motivaatiotilan ilmentymänä.¹⁷⁰ Tähän kantaan on helppo yhtyä, sillä mainittujen yksiköintiperusteiden tarkasteleminen irrallaan toisistaan ei ole perusteltua. Ajallinen ja paikallinen yhteys sekä tekijän yhtenäinen motivaatioperusta ovat yksiköintiperusteita, jotka nivoutuvat yksiköintiharkinnassa ikään kuin yhteen. Samassa paikassa ja samana päivänä toteutetut osateot ilmentävät helpommin sitä, että kyse on

¹⁶⁹ Ks. esim. KKO 2018:17 (Ään.), jossa korkein oikeus viittasi yksiköintiä koskevissa perusteluissaan tekotapojen samankaltaisuuteen.

¹⁷⁰ *Koskinen* 1973, s. 136–137. *Koskinen* on konkretisoitunut tätä esimerkillä, jossa ensimmäisessä tapauksessa henkilö anastaa samasta kaupasta samana päivänä viisi savukeaskia. Toisessa tapauksessa henkilö anastaa kaupasta yhtenä päivänä kolme savukeaskia ja viikon kuluttua vielä kaksi savukeaskia lisää. Ensimmäisessä tapauksessa oikeushyvä loukkaus voitaisiin katsoa tekijän saman motivaatiotilan ilmaukseksi, kun taas jälkimmäisessä tapauksessa kysymys on kahdesta eri motivaatiotilanteesta, joita erottaa ajallisesti yksi viikko.

ollut tekijän saman motivaatiotilan ilmauksesta. Sitä vastoin eri paikoissa ja olennaisesti eri ajankohtina tehdyt osateot voivat osoittaa, että kyse on ollut useammasta erillisestä motivaatiotilanteesta. Tällöin tekijän toimintaa ovat siis saattaneet ohjata toisistaan poikkeavat tahdonsuuntaukset ja erilliset rikosentekopäätökset, mikä saattaa puoltaa useamman rikoksen käsillä oloa. Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen yksiköintiharkinnassa on tavallisesti kiinnitetty edellä mainituista yksiköintiperusteista huomiota osatekojen läheiseen ajalliseen yhteyteen. Sen sijaan niitä koskevassa ratkaisukäytännössä painoarvoa ei ole annettu lainkaan tekojen paikalliselle ulottuvuudelle. Osatekojen paikallisen ulottuvuuden vaatimus yksiköintiperusteena tulee kyseeseen tavallisesti sellaisissa rikoksissa, jotka tehdään jossakin konkreettisesti paikassa. Myös tekijän tahallisuuden osoittaminen, joka lähtökohtaisesti kuuluu subjektiivisen puolen vaatimuksiin, voi helpottaa osatekojen yhtenäiseksi hahmottamista myös objektiivisella puolella.¹⁷¹ Tämänkaltaista tulkintaa voidaan konkretisoida Helsingin käräjäoikeuden ratkaisulla R 03/1412, jossa vastaajan katsottiin syyllistyneen sisäpiirintiedon väärinkäyttöön. Kyse oli kahdesta erillisestä osakekaupasta, mutta käräjäoikeuden mukaan niitä oli pidettävä yhtenä tekona. Yksiköintiratkaisun se perusti siihen, että kyse oli ollut *samaan tietämykseen* perustuvasta sisäpiirintiedon väärinkäytöstä hyödyn saamiseksi tosiasiallisesti samalle taholle. Lisäksi se totesi yksiköintiä koskevissa perusteluissaan, että osakekaupat oli tehty ajallisesti lähekkäin.¹⁷² Perusteluista on hahmotettavissa kolme eri yksiköintiperustetta, jotka ovat 1) samaan tietämykseen perustuva sisäpiirintiedon väärinkäyttö, 2) hyödyn hankkimisen kohteena oleva sama taho ja 3) osakekauppojen läheinen ajallinen yhteys. Ratkaisusta voidaan päätellä, että ajallisella ulottuvuudella ja subjektiiviseen puoleen kuuluvilla vaatimuksilla on siis käytännössä keskinäinen yhteys yksiköintiharkinnassa.

Koskinen on perustellusti todennut, että mitään tiettyä enimmäisaikamääriä, jotka voisivat tulla kyseeseen eri suhtautumiserien välillä, on lähestulkoon mahdotonta asettaa edes tunnusmerkistökohtaisesti. Läheisen ajallisen ja paikallisen yhteyden toteaminen riippuukin sovellettavasta tunnusmerkistöstä ja toisaalta samaa tunnusmerkistöäkin sovellettaessa aina kunkin tapauksen erityispiirteistä.¹⁷³ Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen

¹⁷¹ Näin esim. *Koskinen 1973*, s. 143.

¹⁷² Helsingin käräjäoikeus, R 03/1412, 11.7.2003.

¹⁷³ Näin *Koskinen 1973*, s. 138. Esimerkiksi kirjanpitorikoksissa voidaan joissakin tapauksissa yksiköidä laajojakin kokonaisuuksia yhdeksi rikokseksi. Tämä johtuu siitä, että kirjanpitovelvollisella on jatkuva velvollisuus huolehtia toimintansa kirjanpidosta. Jos kirjanpidon tai tilinpäätösten laatiminen on laiminlyöty peräkkäisinä tilikausina, niitä arvioidaan tavallisesti yhtenä rikoksena, ks. tästä tarkemmin *Koponen – Sahavirta 2007*, s. 61–63.

tunnusmerkistöjen avoimuuden vuoksi ajallisen yhteyden vaatimukselle asetettavat rajat voivat vaihdella tapauskohtaisestikin, ja toisaalta tunnusmerkistöjen avoimuus voi mahdollistaa useista konkreettisista osateoista muodostuvan tekokokonaisuudenkin syyksilukemisen yhtenä rikoksena.¹⁷⁴ Oikeuskäytännössä ajallisen yhteyden on katsottu olleen käsillä esimerkiksi silloin, kun tiedottamisrikosta koskevaan tekokokonaisuuteen liittyvät totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja sisältäneet pörssitiedotteet oli annettu saman vuoden kevään ja kesän aikana.¹⁷⁵ Käytännössä varsin pitkänkin aikaa jatkunut rikollinen menettely voi kuitenkin joissakin tapauksissa olla mahdollista yksiköidä yhdeksi rikokseksi. Tässä katsannossa mielenkiintoinen on korkeimman oikeuden äänestysratkaisu KKO 2018:17 (Ään.) törkeää kavallusta koskevassa asiassa, jonka yksiköintiä koskevat perustelut ovat varsin kattavat. Kyse oli tapauksesta, jossa A oli kunnan viranhaltijana anastanut määräysvaltaansa Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskukselta saamiaan rahavaroja noin 16 vuoden aikana 20 eri kerralla yhteensä 121 175,83 euroa. Kavallusteot olivat ajoittuneet 10.5.1996–20.4.2012 väliselle ajalle. Kyse oli siis ollut varsin pitkällä aikavälillä tehdyistä useista osateoista. Korkein oikeus piti menettelyä yhtenä rikoksena. Se lähti yksiköintiä koskevissa perusteluissaan siitä, että vuosien mittaan toteutetut kavallusrikokset olivat tekotavoiltaan olennaisesti samankaltaisia. A oli korkeimman oikeuden mukaan käyttänyt rikoksissa toistuvasti hyväksi sitä, että korjaus- ja energia-avustusten myöntämistä ja maksamista koskevien asioiden ratkaisulta oli yksinomaan hänellä. Lisäksi hänen ratkaisutoimintansa valvonta ei ollut kunnassa käytännössä toteutunut.¹⁷⁶ Yhdeksi rikokseksi pitämistä puolsi se, että kaikkien osatekojen taustalla oli ollut sama yhtenäinen motivaatioperusta, joka oli liittynyt A:n perheen taloudelliseen ahdinkoon.¹⁷⁷ Korkeimman oikeuden mukaan ratkaisevaa merkitystä ei voitu antaa sille näkökohdalle, että A oli hoitanut tehtäviään 16 vuoden ajanjaksolla useina kuukausina ja vuosina myös asianmukaisesti. Tämä perustui siihen, että A:n oli täytynyt olla asemansa puolesta tietoinen väärinkäyttöihin liittyvästä kiinnijäämisriskistä, mikä olisi kasvanut, jos väärinkäytöksiä olisi esiintynyt useammin ja ne olisivat muodostaneet huomattavan osan A:n avustuksenantovaltuuksista. Korkeimman oikeuden mukaan A oli tällä järjestyllä suunnitelmallisesti pyrkinyt siihen, että hän voisi jatkaa menettelyään valitsemallaan

¹⁷⁴ Ks. *Kukkonen* 2015, s. 24.

¹⁷⁵ Helsingin hovioikeus, R 08/716, 28.5.2009.

¹⁷⁶ Hänen toimintansa valvontaa oli vaikeuttanut sekin, että hän oli jättänyt kirjaamatta asuntojen korjaus- ja energia-avustushakemusasioita kunnan asianhallintaan. Korkeimman oikeuden mukaan A:n oli täytynyt olla tietoinen siitä, että hänen määräyksensä kunnan pankkitilillä olleiden avustusvarojen siirtämisestä jäisivät valvonnan ulkopuolelle.

¹⁷⁷ Tekojen tarkoituksena oli ollut helpottaa perheen taloudellista tilannetta käyttämällä hyväksi A:n itsenäistä asemaa kunnan valtionapujen myöntämisestä vastuussa olevana viranomaisena.

tavalla aina silloin, kun perheen rahatilanne sitä vaati. Vaikka tekojen välissä oli siis pitkiäkin – myös rikoksettomia – ajanjaksoja ja teot itsessään sijoittuivat varsin pitkälle aikavälille, tekojen toistuminen samankaltaisena samaa asemaa hyväksikäyttäen osoitti tekojen välillä olleen asiallinen ja ajallinen yhteys. Tekojen välillä kulunut pitkä aika yksistään olisi sinänsä yhtenä rikoksena pitämistä vastaan puhuva seikka, mutta ratkaisussa myös muilla tulkintakriteereillä oli merkitystä sen osoittamisessa, että kyse oli yhdestä rikoksesta.

Ajallisen ulottuvuuden arvioinnin kannalta mainitussa ratkaisussa huomionarvoisia ovat nähdäkseni myös eri mieltä olevien jäsenten lausunnot. Oikeusneuvos *Kantor* on nimittäin aiheellisesti todennut vähemmistökannanotossaan, että ei ole mahdollista antaa mitään ehdotonta ja kaikkiin tapauksiin soveltuvaa aikamäärettä yksittäisten tekojen toteuttamisajan kohtien välillä siten, että voitaisiin aukottomasti todeta tekojen muodostavan luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhden rikoksen. Sen sijaan tätä kysymystä on kaikissa tapauksissa arvioitava kokonaisuutena ja kussakin tapauksessa vallitsevien olosuhteiden perusteella. *Kantor* on myös todennut lausunnossaan perustellusti, että käytännön ratkaisutoiminnassa on välttämätöntä asettaa jonkinlaiset rajat myös tekojen ajallista yhteyttä koskevalla harkinnalla. Lisäksi *Kantor* on huomauttanut, että rikosten yksiköinnillä voi yksittäistapauksissa olla merkittävä ankaroittava tai lieventävä vaikutus rikosvastuun toteutumisen kannalta, minkä vuoksi luonnollisen katsantokannan mukaisia arviointikriteereitä ei tule tulkita ainakaan laajentavasti.¹⁷⁸ *Kantorin* esittämät näkemykset ovat nähdäkseni varsin perusteltuja myös tulkinnan ennakoitavuuden kannalta. Toisaalta tämänkaltaisella lavealla yksiköinnillä saattaa olla huomattava vaikutus myös teon kvalifiointiin tai syyteoikeuden vanhentumiseen.¹⁷⁹ Edellä selostetusta ratkaisusta KKO 2018:17 on joka tapauksessa pääteltävissä, että osatekojen ajallinen yhteys voi olla olemassa tekojen ajoituksessa varsin pitkällekin ajanjaksolle. Toisaalta ajallisen yhteyden osoittaminen voi olla haastavaa, jos pitkällä ajanjaksolla on ollut myös rikoksettomia aikoja, jotka sinänsä itsenäisinä seikkoina puoltavat ajallisen

¹⁷⁸ *Kantor* olisi pitänyt yhtenä kavallusrikoksena 10.5.1996–4.10.2001 tehtyjä kavallustekoja. Näiden yksittäisten tekojen välillä ei ollut kulunut vuotta pidempää aikaa. Lisäksi teot oli toteutettu samalla tavalla, ne olivat perustuneet samaan motivaatioperustaan sekä kaikki teot olivat myös kohdistuneet samaan asianomistaajaan. Sitä vastoin 4.10.2001 ja 2.12.2002, 22.10.2003 ja 11.1.2005, 22.11.2005 ja 4.1.2008 sekä 11.12.2008 ja 20.4.2012 tehtyjen kavallustekojen välinen aika oli vähimmillään noin 14 kuukautta ja enimmillään 40 kuukautta. *Kantorin* mukaan tämänkaltaisen pitkä kavallustekojen välillä oleva ajanjakso puhui muiden seikkojen ohella sen puolesta, että kysymys ei ollut enää saman rikosentekopäätöksen toteuttamisesta, vaan päätökset olivat saattaneet syntyä erilaisten olosuhteiden vallitessa ja perustua erilliseen harkintaan.

¹⁷⁹ Ks. myös *Koponen* 2015a, s. 612 ja *Koponen* 2015b, s. 135, joka on perustellusti huomauttanut, että rikosten lavea yksiköinti ja siitä johtuva yksittäisten osatekojen yksilöintivaatimuksen lieventyminen voi vaarantaa vastaajan oikeusturvaa ja alentaa samalla tosiasiallista näyttökynnystä. Yksiköintikriteerien väljä tulkinta ei saisi-kaan johtaa näyttökynnyksen alenemiseen.

yhteyden katkeamista. Korkeimman oikeuden yksiköintiratkaisu olisi voinut olla toisenlainenkin, jos painoarvoa olisi annettu sille, että tekijän toiminta oli perustunut eri ajanjaksoina erillisiin rikoksenteleköpäättöksiin. Tätä olisi sinänsä puoltanut se näkökohta, että tekijä ei ollut menetellyt rikollisesti välillä pitkiin aikoihin, ja rikoksettomia ajanjaksoja oli ollut vuosien aikana useita. Toisaalta pidän perusteltuna myös sitä korkeimman oikeuden perusteluista ilmenevää näkökantaa, jonka mukaan tekijän oli täytynyt olla tietoinen väärinkäytöksiin liittyvästä kiinnijäämisriskistä, joka olisi kasvanut, mikäli väärinkäytöksiä olisi ollut useammin ja ne olisivat muodostaneet huomattavan osan hänen avustuksenantovaltuuksistaan.¹⁸⁰ Näin ajateltuna tekijän toiminnan on myös luontevampaa katsoa perustuneen koko ajan samaan tahdonsuuntaukseen.

Yksiköintiharkinnassa merkitystä on yleisemminkin sillä, voidaanko osatekojen katsoa muodostavan yhtenäisen kokonaisuuden vai onko kysymys selvästi erillisistä teoista. Oikeuskäytännössä on esimerkiksi yksiköity tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön täyttävät osateot erillisiksi rikoksiksi, koska säännölliseen ja jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen liittyvien tiedottamistekojen ei katsottu muodostavan asiallisesti yhtäjaksoista kokonaisuutta. Näin oli esimerkiksi tapauksessa, jossa vastaajat olivat syytteen mukaan 16.8.2005–17.8.2006 ja 7.4.–17.8.2006 rikkoneet tiedottamisvelvollisuuttaan. Tällöin yhtiön tiedottamisessa oli mainittuina ajankohtina annettu yhdeksänä eri kertana harhaanjohtavaa tietoa niin sanotusta kuitulaserprojektista ja toiseksi laiminlyöty antaa vuoden 2006 aikana yhtiön aikaisemmin julkistaman tulostavoitteen kannalta merkityksellisiä tietoja. Syytteen mukaan yhtiö oli vasta 17.8.2006 antanut tulosvaroituksen, jolloin osasyynä sen antamiselle oli kuitulaserin tuotekehitysongelmat. Syyttäjän mukaan syytteen eri alakohdissa selostetuissa menettelyissä oli kysymys saman rikollisen menettelyn osateoista, ja tiedottamisrikos olikin yksiköity syytteessä yhdeksi rikokseksi, joka käsitti yhdeksän eri tiedottamiskokonaisuutta. Kuitulaserprojektia koskeva tiedottaminen liittyi syytteen mukaan harhaanjohtavan tiedon antamiseen eli aktiivisen tekemiseen. Sen sijaan taloudellisen informaation antamisessa kysymys oli syytteen mukaan oikea-aikaisen tiedottamisen laiminlyönnistä. Käräjäoikeus toteasi yksiköintiä koskevissa perusteluissaan, että syytteessä tarkoitetut teot ajoittuivat noin vuoden pituiselle ajanjaksolle, mikä oli sen mukaan tiedottamisrikokseksi varsin pitkä aika. Perusteluista ilmenevällä tavalla asiallisesti yhtenäisen kokonaisuuden muodosti lähinnä

¹⁸⁰ Vrt. oikeusneuvos Kantorin vähemmistökananotto samassa ratkaisussa, jonka mukaan saman rikoksenteleköpäättöksen olemassaoloa vastaan puhuvana seikkana on se, että A:n motivaatiotausta kavallustekoihin ryhtymiseen oli riippunut hänen perheensä kulloisesta taloustilanteesta.

vain kuitulaseria koskeva tiedottaminen. Käräjäoikeuden mukaan edellä mainitut seikat puolsivat syytteen mukaisten osin säännölliseen ja osin jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen liittyvien osatekojen katsomista erillisiksi rikoksiksi. Tämä yksiköintiratkaisu johti siihen, että käräjäoikeus päätyi lopulta hylkäämään syytteet, sillä se katsoi syyteoikeuden tiedottamisrikoksesta vanhentuneen kaikkien vastaajien kohdalla.¹⁸¹

Sen sijaan hovioikeus lähti myöhemmin samaa tapausta koskevan tiedottamisrikoksen yksiköimisessä siitä, että yhtiön tiedottamisen voitiin katsoa muodostavan ajallisesti johdonmukaisen kokonaisuuden sekä kuitulaserprojektia että taloudellista informaatiota koskevassa tiedottamisessa. Hovioikeus totesi perusteluissaan, että tiedottaminen koski kuitulaserprojektin osalta samaa tiedottamiskokonaisuutta koko väitetyn tekoajan. Myös taloudellista informaatiota koskevassa tiedottamisessa oli kyse ajallisesti johdonmukaisesta kokonaisuudesta ja sen arvioinnista, oliko yhtiön hallitus laiminlyönyt tiedottaa oikea-aikaisesti muuttuneesta taloudellisesta tilanteesta. Näillä perusteilla hovioikeus katsoi, että syytteen mukaista tekoa oli pidettävä yhtenä arvopaperimarkkinoita koskevana tiedottamisrikoksena. Tällä yksiköintiratkaisulla oli vaikutusta myös syyteoikeuden vanhentumista koskevaan arviointiin, sillä hovioikeuden mukaan syyteoikeus ei ollut miltään osin vanhentunut, eikä syytettä voitu käräjäoikeuden tavoin hylätä vanhentuneena.¹⁸²

3.2.2 Teon kohde ja tunnusmerkistöllä suojeltavan oikeushyvän merkitys

Yksiköintiharkinnassa voidaan tukeutua myös teko-objektin käsitteeseen. Tällöin painoarvoa annetaan sille, ovatko yksittäiset teot kohdistuneet samaan kohteeseen.¹⁸³ Useiden erillisten tekojen yksiköimistä yhdeksi rikokseksi voi puoltaa näissä tapauksissa se, että teot ovat kohdistuneet samaan teko-objektiin.

¹⁸¹ Helsingin käräjäoikeus, R 11/5854, 20.6.2013.

¹⁸² Helsingin hovioikeus, R 13/2591, 23.6.2016. Syyteoikeuden vanhentumisajan ja yksiköinnin suhdetta käsitellään lähemmin jäljempänä luvussa 3.

¹⁸³ Korkeimman oikeuden ratkaisukäytännössä teko-objektia on käytetty tulkintakriteerinä esimerkiksi kätke-
misrikosten, huumausainerikosten sekä maksuvälinepetosten yksiköinnissä. Teko-objektina on tällöin rikos-
tyyppikohtaisesti esimerkiksi huumausaine-erä tai rikoksella saadut rahavarat.

Tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin teko-objekti on rahoitusväline.¹⁸⁴ Teon kohteen hyödyntämistä yhden ja useamman rikoksen rajanvetokriteerinä voidaan havainnollistaa esimerkiksi ratkaisun KKO 1997:117 avulla, jossa korkein oikeus katsoi, että samaan huumausaine-erään kohdistuvat teot muodostivat yhden törkeän huumausainerikoksen. Korkein oikeus perusteli yksiköintiratkaisuaan sillä, että huumausaine-erä voidaan katsoa yleisen rikoksen yhtymistä koskevien periaatteiden nojalla tekijäksi, joka yhdistää siihen liittyvät teot jatkuvaksi toiminnaksi ja yhdeksi kokonaisuudeksi. Teko-objektia on hyödynnetty samansuuntaisesti yksiköintiperusteena myös kätkemisrikosta koskevassa ratkaisussa KKO 2006:39, jonka perusteella voidaan puolestaan päätellä, että kyse on yhdestä kätkemisrikoksesta niissä tilanteissa, joissa on kyse samasta vastaanotetusta omaisuuserästä. Kyse on vastaavasti kahdesta eri rikoksesta silloin, kun kyse on kahdesta erillisestä vastaanotetusta omaisuuserästä.¹⁸⁵ Tässä yhteydessä herää kysymys, voitaisiinko arvopaperimarkkinarikosten yksiköimisessä hyödyntää vastaavalla tavalla teko-objektin käsitettä. Voisiko esimerkiksi sillä olla merkitystä rikosten yksiköimisen kannalta, jos yhtiön X osakkeita myydään tietty kappalemäärä kahdella eri toimeksiannolla? Muodostaisivatko erikseen myydyt osake-erät tällöin erilliset rikokset? Entä voisiko teon kohteena olla yksittäinen sijoittaja, jonka oikeudellisia intressejä on loukattu arvopaperimarkkinarikoksella, ja voisiko tällä olla vaikutusta yksiköintiharkintaan?

Teon kohteen painoarvo yksiköintiperusteena näyttäisi vaihtelevan kulloinkin kysymyksessä olevan rikostunnusmerkistön mukaan. Tällöin merkitystä on myös säännöksen suoje-
lun kohteena olevalla oikeushyvällä.¹⁸⁶ Esimerkiksi henkilöön kohdistuvissa rikoksissa, joissa suojeltavina oikeushyvinä ovat esimerkiksi henki, terveys tai seksuaalinen itsemääräämisoikeus, yksiköinti suoritetaan tavallisesti loukattujen henkilöiden määrän perusteella. Rikoksia on tällöin yleensä siis yhtä monta kuin teolla loukattuja asianomistajiakin. Tämä

¹⁸⁴ RL 51:6.2:n mukaan rahoitusvälineellä tarkoitetaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1:14:ssä tarkoitettua rahoitusvälinettä. Rahoitusvälineen käsitteeseen lukeutuvat muun muassa arvopaperit, optiot, termiinit ja muut johdannaissopimukset, joiden kohde-etuutena on arvopaperi, valuutta, korko, tuotto, toinen johdannaissopimus, rahoitusmarkkinoihin liittyvä indeksi tai muu tunnusluku ja jotka voidaan toteuttaa luovuttamalla kohde-etuus tai tilittämällä sen nettoarvo. Markkinoiden manipulointia koskevassa säännöksessä teko-objektiin voidaan lisäksi rinnastaa rahoitusvälineeseen liittyvää hyödykettä koskeva spot-sopimus. Hyödykettä koskevalla spot-sopimuksella tarkoitetaan markkinoiden väärinkäyttöasetuksen 3 artiklan 1 kohdan 15 alakohdassa määriteltyä hyödykettä koskevaa spot-sopimusta. Asetuksen 3 artiklan 1 kohdan 14 alakohdan mukaan hyödykkeellä tarkoitetaan komission asetuksen (EY) N:o 1287/2006 2 artiklan 1 kohdassa määriteltyä hyödykettä. Sanotun asetuksen mukaan hyödykkeellä voidaan tarkoittaa kaikkia lajiesineen kaltaisia tavaroita, jotka on mahdollista toimittaa, kuten metallit ja metallimalmit ja -sekoitukset sekä maataloustuotteet ja energiatuotteet.

¹⁸⁵ Ks. kätkemisrikoksen yksiköinnistä myös ratkaisu KKO 1997:11 (ään.).

¹⁸⁶ Näin Koskinen 1973, s. 135–136.

perustuu siihen, että suojeleobjektina oleva oikeushyvä eli ihmishenki tai muut tietyn henkilön persoonallisuuteen välittömästi liittyvät oikeushyvät ovat sillä tavoin tarkkarajaisia, että kunkin henkilön oikeudellisten intressien loukkaus muodostaa itsenäisen rikoksen.¹⁸⁷ Sen sijaan esimerkiksi varallisuusrikosten yksiköintiharkinnassa painoarvoa ei anneta välttämättä niinkään loukattujen henkilöiden määrälle, vaan olennaista on se, että tekijä ylipäättään kajoaa vieraaseen omaisuuteen. Tämä johtuu siitä, että varallisuusarvojen ei katsota samalla tavoin liittyvän subjektinsa persoonallisuuteen kuten esimerkiksi henki ja terveys liittyvät. Oikeushyvä laatu siis rajaa yhdeksi rikokseksi katsottavissa olevaa suhtautumista.¹⁸⁸ Vastaavanlainen rikosten yksiköiminen esimerkiksi loukattujen henkilöiden lukumäärän perusteella ei nähdäkseen tule kysymykseen arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tai muidenkaan arvopaperimarkkinarikosten kohdalla, sillä niiden tunnusmerkistöillä suojeltavat oikeudelliset intressit eivät liity kiinteästi persoonallisuuteen. Merkityksellistä on myös se, että arvopaperimarkkinarikoksia koskeviin säännöksiin tai lainvalmisteluaineistoon ei ylipäättään sisälly määritelmää asianomistajapiiristä. Käytännössä sen määrittelyminen onkin jätetty oikeustieteen ja oikeuskäytännön tehtäväksi.¹⁸⁹ Oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin yleisesti katsottu, että arvopaperimarkkinarikoksissa ei ole asianomistajia, eikä sijoittajilla ole tämän vuoksi oikeutta vaatia tekijälle rangaistusta arvopaperimarkkinarikoksia koskevissa asioissa.¹⁹⁰ Tähän liittyy juuri se näkökulma, että toisin kuin joissakin muissa rikostyypeissä, arvopaperimarkkinarikoksilla ei suoranaisesti loukata kenenkään markkinaosapuolen yksilöllistä oikeushyvä.¹⁹¹ Sen sijaan ne

¹⁸⁷ Ks. *Koskinen* 1973, s. 135 ja *Koponen* 2015b, s. 134–135.

¹⁸⁸ *Koskinen* 1973, s. 135.

¹⁸⁹ *Tuomola* 2001, s. 277. Ks. myös *Vuorenpää* 1999, s. 22–23. Korkeimman oikeuden ennakkopäätöksessä KKO 2000:82, joka koski ns. Kansallisanti -tapausta, otettiin kantaa asianomistajan määrittelyyn arvopaperimarkkinarikoksessa. Asiassa oli korkeimmassa oikeudessa kysymys siitä, oliko B:llä myötäpuolinen oikeus virallisen syyttäjän syytteen yhteyden vaatia A:lle rangaistusta arvopaperimarkkinarikoksesta arvopaperimarkkinalain 8 luvun 2 §:n 1 kohdan (26.5.1989/495) nojalla. Korkein oikeus viittasi perusteluissaan siihen, että arvopaperimarkkinarikoksesta koskevassa säännöksessä ei ole määritetty asianomistajapiiriä. Lisäksi se huomautti, että arvopaperimarkkinalain säätämiseen johtaneissa lainvalmistelutöissäkään ei ole otettu kantaa siihen, kenellä on oikeus vaatia rangaistusta arvopaperimarkkinarikoksesta. Korkeimman oikeuden mukaan arvopaperimarkkinarikos kohdistui laajaan ja tarkasti määrittelemättömään joukkoon, ja sillä pyrittiin ensisijaisesti suojelemaan arvopaperimarkkinoiden toimivuutta ja luotettavuutta. Korkein oikeus päätyikin siihen, että B:llä myötäpuolinen ei ollut syyteoikeutta. Näin oli siitä huolimatta, vaikka arvopaperimarkkinalain rangaistussäännöksellä suojataankin välillisesti kaikkia arvopaperimarkkinoiden asiakkaita. Korkeimman oikeuden mukaan arvopaperimarkkinarikoksen tunnusmerkistöön ei kuulu se, että teosta aiheutuisi jollekulle vahinkoa tai vahingonvaaraa, vaan rikos täyttyy pelkästään rikkomalla säännöksessä viitattuja määräyksiä.

¹⁹⁰ Ks. tarkemmin asianomistajakäsitteestä arvopaperimarkkinarikoksissa esim. *Kotiranta* 2014, s. 104–105.

¹⁹¹ *Kotiranta* 2014, s. 105. Ks. toisaalta *Tapani* 2004, s. 83 ja *Kukkonen* 2018, s. 270, joiden mukaan oikeushyvien abstraktisuus saattaa vaikeuttaa asianomistajapiirin määrittelyä. Tällä voi puolestaan olla rikosoikeusjärjestelmän tehokkuutta heikentävä vaikutus.

loukkaavat yleistä luottamusta arvopaperimarkkinoita kohtaan. Tämä puhuu myös sen puolesta, että viimekädessä kaikki osateot loukkaavat samaa oikeushyvää eli yleistä luottamusta markkinoiden toimintaan. Toisenlaista tulkintaa yksiköintiharkinnan kannalta voisi puoltaa ainoastaan se, mikäli teolle olisi yksilöitävissä asianomistaja. Tämä edellyttäisi puolestaan lähtökohtaisesti sitä, että teon voitaisiin todeta loukanneen jonkun arvopaperimarkkinoilla toimivan tahon yksilöllistä perusoikeutta, jolloin loukatun oikeudenhaltijan yksilöiminen olisi mahdollista.¹⁹² Vasta-argumenttina voidaan kuitenkin esittää, että arvopaperimarkkinarikoksissa teko voi kohdistua laajaan joukkoon sijoittajia, jolloin teon yksiköiminen asianomistajien lukumäärän mukaan voisi johtaa varsin erikoiseen lopputulokseen.¹⁹³ Rikoksia voisi olla tällöin määrällisesti varsin paljon, ja ylipäättään yksittäisten asianomistajien erottaminen tarkasti määrittämättömästä sijoittajajoukosta voisi olla haastavaa. Edellä mainituilla perusteilla asianomistajakohtaiselle arvioinnille ei nähdäkseni voida antaa arvopaperimarkkinarikosten yksiköimisessä painoarvoa.

Toinen aikaisemmin tässä työssä esitetty kysymys liittyy siihen, voisiko esimerkiksi tietty osake-erä rajata yksiköintiharkinnassa yhdeksi rikokseksi katsottavaa suhtautumista samansuuntaisesti kuin esimerkiksi huumausainerikosten tai kätkemisrikosten kohdalla. Tällöin kukin erillisellä toimeksiannolla luovutettu osake-erä muodostaisi oman rikoksen. Tämänkaltaiselle tulkinnalle näyttäisi löytyvän ainakin välillisesti tukea myös oikeuskäytännöstä. Esimerkiksi Helsingin käräjäoikeuden ratkaisussa vastaajan katsottiin syyllistyneen kahteen erilliseen sisäpiirintiedon väärinkäyttöön, kun osakkeiden myynti oli suoritettu kahdella erillisellä kaupalla.¹⁹⁴ Myös hovioikeuden myöhemmin antaman samaa tapausta koskevan ratkaisun perustelujen mukaan tekoja oli arvosteltava käräjäoikeuden katsomalla tavalla kahdena eri rikoksena toimeksiantojen erillisyyden vuoksi, vaikka hovioikeus päätyikin lopulta hylkäämään vastaajaan kohdistetut syytteet sisäpiirintiedon väärinkäytöstä.¹⁹⁵ Ratkaisusta

¹⁹² Ks. *Tuomola* 2001, s. 282–284, jonka mukaan asianomistajan yksilöiminen edellyttää lähtökohtaisesti sitä, että arvopaperimarkkinarikoksen voitaisiin katsoa kohdistuneen henkilölliseen oikeushyvään. Ks. myös *Vuoren pää* 1999, s. 23, jonka mukaan asianomistajana on katsottu voitavan ensisijaisesti pitää rikoksella välittömästi loukatun tai vaarannetun oikeushyvän haltijaa. Ks. asianomistajamääritelmästä tarkemmin *Vuoren pää* 1999, s. 22–48.

¹⁹³ Vrt. *Tuomola* 2001, s. 283, jonka mukaan ainakin asianomistajapiirin määrittelyä koskevan kysymyksen kannalta on täysin epärelevanttia kiinnittää huomiota siihen, että arvopaperimarkkinoilla voi toimia samanaikaisesti jopa satojatuhausia tai miljoonia sijoittajia. Ks. myös *Tapani* 2012, s. 236, jonka mukaan asianomistajakohtainen yksiköinti saattaa joskus johtaa epätydyttäviin ratkaisuihin. Esimerkiksi törkeän petoksen kvalifointiperusteet eivät välttämättä täyty, jos jokaista erehdyttämistä arvioidaan erillisenä petoksena. Sen sijaan törkeän petoksen tunnusmerkistö saattaa täytyä, jos yksittäisiä tekoja päädytään pitämään yhtenä rikoksena.

¹⁹⁴ Helsingin käräjäoikeus, R 15/6995, 02.06.2017.

¹⁹⁵ Helsingin hovioikeus, R 17/1980, 28.3.2019.

voidaan kuitenkin päätellä, että myös esimerkiksi markkinoiden manipulointia koskevissa tapauksissa osatekoja saattaisi olla mahdollista yksiköidä samansuuntaisesti toimeksiantojen erillisyyttä koskevan kriteerin perusteella. Näin voisi olla esimerkiksi niissä tilanteissa, joissa tekijän menettely toteuttaa markkinoiden manipulointia koskevan rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaisen menettelyn, joka koskee toimeksiannon antamista, liiketoimeen ryhtymistä ja muuhun näihin rinnastettavaan toimintaan liittyviä kiellettyjä manipulatiivisia tekotapoja. Tällöin esimerkiksi juuri toimeksiantojen erillisuus voisi rajata yhdeksi rikokseksi katsottavaa suhtautumista.

Kysymys voi kuitenkin olla myös sellaisesta menettelystä, jossa tekijä on pyytänyt meklaria ostamaan osakkeita pienissä erissä siten, että osakekaupat on toteutettu lopulta useilla eri ostotoimeksiannoilla. Tällöin tekijällä saattaa olla nimenomaisena pyrkimyksenä vaikuttaa mainitunlaisilla osakeostoilla niiden hintatasoon. Jos useat erillisillä ostotoimeksiannoilla toteutetut osakeostot on toteutettu lisäksi ajallisesti lähekkäin, niitä voi olla perustellumpaa pitää yhtenä rikoksena toimeksiantojen erillisyydestä huolimatta. Kyse voi olla myös pidemmällä aikavälillä tapahtuneista manipulatiivisista toimenpiteistä, joilla on pyritty vaikuttamaan osakekurssiin taloudellisen hyödyn hankkimiseksi. Tällöin toistuvasti tehdyt vilpilliset liiketoimet osakkeen hinnan asettamiseksi keinotekoiselle tasolle voivat osoittaa tekijällä olleen yhtenäinen motivaatioperusta, jolloin erilliset useista toimeksiannoista muodostuvat osateot voi olla aiheellista katsoa luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhdeksi rikokseksi.

3.3 Teon subjektiivinen puoli

Yksiköimiskäytäntö voidaan perustaa objektiivisten seikkojen ohella myös subjektiivisen puolen asettamiin vaatimuksiin. Tällöin merkitystä on sillä, ovatko yksittäiset osateot perustuneet tekijän toimintaa ohjanneeseen samaan rikosentekopäätökseen tai osoittavatko osateot yhteisen tahallisuuden olemassaoloa.¹⁹⁶ Subjektiivisen puolen merkitys yksiköintiperusteena liittyy toisaalta keskeisesti myös menettelyn moitittavuuteen ja rangaistusarvoon. Ky-

¹⁹⁶ Ks. Koskinen 1973, s. 143.

symys on toisin sanoen siitä, että samaan motivaatiotilaan perustuvista useista teoista määrättävää rangaistusta on lievennettävä suhteessa useista erillisistä rikoksista tuomittavaan seuraamukseen.¹⁹⁷

Tekijän tahdonsuuntauksen pysyvyydellä on keskeinen merkitys yhtenäistä motivaatioperustaa arvioitaessa. Tässä yhteydessä herääkin kysymys siitä, mitkä seikat voivat osoittaa tekijän motivaation säilyneen koko ajan samanlaisena. Yleispätevän linjauksen hahmottaminen on haastavaa, sillä etenkin talousrikoksissa tekokokonaisuudet voivat olla hyvin moninaisia ja toisistaan poikkeavia. Ratkaisukäytäntöä tarkastelemalla on kuitenkin mahdollista hahmottaa joitakin yleisiä suuntaviivoja. Samaa motivaatioperustaa ilmentää ainakin tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen liittyvät menettelyt, joissa on pyritty antamaan yhtiön tulevaisuudennäkymistä todellisuutta vastaamaton kuva useampien eri tiedotteiden antamisen yhteydessä. Tästä voidaankin päätellä, että tekotapojen samankaltaisuus eli tässä tapauksessa tiedonantovelvollisuuksien täyttämisen yhteydessä toistuvasti toteutettava samansuuntainen menettely voi osoittaa myös tekijän yhtenäisen motivaatioperustan olemassaoloa. Tälle tulkinnalle voidaan hakea lisätukea niin sanotun *Jippii*-tapauksen ratkaisujen perusteista. Tapauksessa syyttäjä oli vaatinut vastaajille rangaistusta 28.2.2001, 15.5.2001 ja 23.5.2001 annettujen tiedotteiden perusteella katsoen, että kyseessä oli yksi rikos. Käräjäoikeus lähti yksiköintiharkinnassa siitä, että 23.5.2001 julkaistussa tiedotteessa oli kyse selvästi eri perusteeseen pohjautuvasta teosta kuin säännölliseen tiedonantovelvollisuuteen perustuvissa 28.2.2001 ja 15.5.2001 annetuissa tiedotteissa. Näin oli siitä huolimatta, vaikka jokaisella tiedotteella pyrittiin suojelemaan samaa oikeushyvää eli arvopaperimarkkinoiden luotettavuutta. Tekojen erillisyyden puolesta puhui siten se, että tiedotteet perustuivat eri lainkohtiin, ja niissä olevat tiedot olivat keskenään erilaisia. Käräjäoikeuden mukaan 28.2.2001 annetussa tiedotteessa oli ollut kyse yhtiön säännölliseen tiedottamisvelvollisuuteen perustuvasta tilinpäätöstiedotteesta, jossa pörssiyhtiön on julkistettava tilinpäätöksen pääkohdat välittömästi tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen. Yhtä lailla myös 15.5.2001 annettu tiedote perustui yhtiön säännölliseen tiedottamisvelvollisuuteen. Sen sijaan 23.5.2001 julkaistu tiedote perustui arvopaperimarkkinalaissa säädettyyn jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen, joka velvoittaa julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan ilman aiheutonta viivytystä julkistamaan kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan

¹⁹⁷ Koponen 2015a, s. 611–612.

arvopaperin arvoon. Edellä mainituilla perusteilla käräjäoikeus päätyi yksiköintiharkinnassa siihen, että kyse oli kolmesta eri rikoksesta.¹⁹⁸ Sen sijaan hovioikeus lähti myöhemmin tekojen yksiköimisessä siitä, että kaikilla tiedotteilla suojeltava oikeushyvä oli ollut sama eli arvopaperimarkkinoiden luotettavuuden suojaaminen. Lisäksi hovioikeus huomautti, että tiedotteiden keskeisenä viestinä oli ollut yhtiön jatkuva kasvu, kansainvälistyminen sekä yhtiön positiivinen tulos ja tuloksen kehittyminen positiivisena. Hovioikeuden mukaan syytteessä tarkoitettu teko olisi sinänsä voinut täytyä kunkin tiedotteen mahdollisesti sisältämällä virheellisillä tiedoilla. Se kuitenkin päätyi johtopäätökseen, jonka mukaan kyse oli yhdestä rikoksesta. Tätä puolsi hovioikeuden mukaan se seikka, että tiedotteet olivat koskeneet ajallisesti varsin lyhyttä aikaa tekojen kohdistuessa keväälle ja kesälle 2001. Lisäksi kaikilla tiedotteilla oli pyritty samaan päämäärään tiedottamalla mahdollisimman hyvä kuva konsernin taloudellisesta tilanteesta. Toisin kuin käräjäoikeus, hovioikeus päätyi ratkaisussaan siihen, että kyse oli yhdestä tekokokonaisuudesta, johon sisältyi kolme pörssitiedotetta. Koska erilliset osateot yksiköitiin yhdeksi tekokokonaisuudeksi, syyteoikeus ei ollut vanhentunut erikseen kunkin tiedotteen osalta.¹⁹⁹

Käräjäoikeuden ja hovioikeuden yksiköintiratkaisut ovat toisistaan poikkeavat. Tämä johtuu siitä, että ne ovat kiinnittäneet perusteluissaan huomiota osin eri seikkoihin. Hovioikeus on antanut vuoden 2009 ratkaisussaan selvästi enemmän painoarvoa tiedotteilla suojattavalle oikeushyväälle sekä tekojen yhtenäiselle motivaatioperustalle. Keskeisimmäksi yksiköintiperusteeksi näyttäisikin nousseen juuri vääränsisältöisellä ja harhaanjohtavalla tiedottamisella tavoiteltu sama päämäärä. Hovioikeuden perusteluista on pääteltävissä, että vaikka tiedotteita onkin ollut useampia ja ne on annettu eri ajankohtina, toimintaa on ohjannut koko ajan yhtenäinen pyrkimys antaa yhtiön tuloksesta edullisempi kuva kuin mitä se on ollut todellisuudessa. Käräjäoikeuskin on yksiköintiä koskevissa perusteluissaan ottanut hovioikeuden tavoin huomioon tiedotteilla suojattavan saman oikeushyvän, mutta se on antanut puolestaan enemmän merkitystä sille, että kyse on ollut eri perusteisiin nojautuvista teoista. Käräjäoikeuden pörssitiedotteiden erilaiseen normiperustaan nojautuva näkökanta on sinänsä perusteltu, sillä se on ottanut huomioon sen, että tiedotteet on julkaistu eri aikaan, ja ne ovat myös koskeneet eri tietoja. Tämä seikka puhuu sinänsä sen puolesta, että kysymys on erillisistä

¹⁹⁸ Helsingin käräjäoikeus, R 06/3894, 31.10.2007.

¹⁹⁹ Helsingin hovioikeus, R 08/716, 28.5.2009. Hovioikeus kuitenkin hylkäsi törkeää kurssin vääristämistä koskevat syytteet ja siten myös avunantoa tähän rikokseen koskevat syytteet. Sen sijaan se katsoi osan vastaajista syyllistyneen arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen, ja osan avunantoon mainittuun rikokseen. Helsingin hovioikeus päätyi lopulta hylkäämään kaikki syytteet 21.12.2012 antamallaan ratkaisulla.

rikoksista. Toisaalta vasta-argumenttina voidaan hovioikeuden tavoin yhtä hyvin esittää, että kaikilla tiedotteilla on viime kädessä pyritty samaan päämäärään, minkä vuoksi tekoja ei ole tarpeen pitää kolmena erillisenä rikoksena, vaan kyse on yhdestä rikoksesta.

Yksiköinnin näkökulmasta mielenkiintoisia ovat myös Helsingin kärjäoikeuden ratkaisu R 15/6995 ja samaa asiaa koskeva Helsingin hovioikeuden ratkaisu R 17/1980, jossa vastaajalle vaadittiin rangaistusta sisäpiirintiedon väärinkäytöstä. Syytekuvausten mukaan vastaaja oli hankkiakseen itselleen taloudellista hyötyä tahallaan tai törkeästi huolimattomuudesta käyttänyt julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan arvopaperiin liittyvää sisäpiirintietoa hyväksi luovuttaessaan 50 000 kappaletta yhtiön osakkeita yhteishintaan 170 545 euroa (syytekohta 3) ja 50 000 kappaletta yhtiön osakkeita yhteishintaan 147 935 euroa (syytekohta 4). Vastaajalla olleet julkistamattomat tiedot, jotka eivät olleet muutenkaan olleet markkinoilla saatavissa, olivat olleet syytteen teonkuvauksen mukaan omiaan olennaisesti vaikuttamaan yhtiön osakkeiden arvoon. Asiassa esitetyn selvityksen mukaan kyse oli ollut samasta osakekauppakokonaisuudesta, jossa vastaajan tarkoituksena oli ollut myydä yhteensä 100 000 osaketta. Vastaaja oli antanut ensimmäistä kauppaa koskevan toimeksiannon 1.3.2012, ja jälkimmäistä kauppaa koskevan toimeksiannon hän oli antanut 22.3.2012. Kärjäoikeuden mukaan kyse oli erillisistä kaupoista siitä huolimatta, että kyse oli ollut samasta osakekauppakokonaisuudesta, jossa tarkoituksena oli ollut myydä 100 000 osaketta. Tämä perustui kärjäoikeuden perusteluista ilmenevällä tavalla siihen, että vastaaja oli päättänyt kauppojen ajoituksista erikseen eri ajankohtina eli 1.3.2012 ja 22.3.2012. Rikoksentekopäätösten erillisyyttä osoitti muun ohella se, että hän oli ollut mainittuina ajankohtina yhteydessä sijoitusneuvojaansa, ja myös osakkeiden myynti oli siis suoritettu kahdella eri kaupalla sanottuina päivämäärinä yhteydenottojen jälkeen. Kärjäoikeus katsoi vastaajan syyllistyneen menettelyllään sisäpiirintiedon väärinkäyttöön 1.3.2012 ja 22.3.2012.²⁰⁰ Myös hovioikeus hyväksyi syytekohtien 3 ja 4 kohdalla kärjäoikeuden johtopäätökset siitä, että kyse oli kahdesta erillisestä kaupasta, jotka tulivat arvioitavaksi kunkin ajankohdan osalta erikseen. Hovioikeus päätyi kuitenkin lopulta hylkäämään syytteet sisäpiirintiedon väärinkäytöstä syytekohtien 3 ja 4 osalta sillä perusteella, että kysymys ei ollut laissa tarkoitettusta sisäpiirintiedosta, eikä vastaaja näin ollen ollut käyttänyt hyväksi sisäpiirintietoa tehdessään mainitut osakekaupat.²⁰¹

²⁰⁰ Helsingin kärjäoikeus, R 15/6995, 02.06.2017.

²⁰¹ Helsingin hovioikeus, R 17/1980, 28.3.2019.

Edellä mainituissa ratkaisuisa annettiin painoarvoa enemmän osakkeiden myyntiä koskevien toimeksiantojen erillisyydelle kuin sille, että tekijällä oli ollut molempien osakekauppojen kohdalla sama pyrkimys myydä tietty määrä osakkeita, minkä perusteella molemmat toimeksiannot oli myös toteutettu. Perusteluissa katsottiin vastaajan tehneen molempien osatekojen kohdalla erikseen rikosentekopäätöksen osakekauppojen tekemisestä. Osakekauppojen toteutumisen kahtena eri ajankohtana eri toimeksiantojen perusteella katsottiin siten ilmentävän enemmän kahden eri rikosentekopäätöksen käsillä oloa kuin yhtenäistä motivaatioperustaa, joka olisi puhunut yhtenä rikoksena pitämisen puolesta. Nähdäkseni yksiköintiratkaisu olisi voinut perustellusti olla toisenlainenkin. Vaikka vastaaja olikin päättänyt suorittaa osakkeiden myynnit kahtena eri ajankohtana antamalla niitä koskevat erilliset myyntitoimeksiannot, hänen päämääränään oli ollut koko ajan myydä 100 000 osaketta. Erillisten toimeksiantojen taustalla on siten koko ajan ollut sama motivaatioperusta. Sen vuoksi on ehkä jossain määrin luonnollisen katsantokannan vastaista katsoa, että kysymyksessä olevat toimeksiannot muodostaisivat erilliset rikokset. Menettely olisi voitu katsoa helpommin yhdeksi rikokseksi, jos perusteluissa olisi kiinnitetty huomiota enemmän siihen, että vastaajan tavoite osakekauppojen toteuttamisen suhteen oli säilynyt koko ajan samana niiden erillisestä toteutusajankohdasta huolimatta, ja molemmat osateot liittyivät tämän päämäärän saavuttamiseen. Tekojen pitämistä yhtenä rikoksena olisi tukenut nähdäkseni sekin, että osakkeita koskevien myyntitoimeksiantojen välillä oli kulunut aikaa vain noin kolme viikkoa. Niillä olisi voitu siten perustellusti todeta olleen läheinen ajallinen yhteys.

Toisaalta herää myös kysymys siitä, miten sellaisia osatekoja tulisi arvioida, joiden tekemisen välillä on menetelty jonkin aikaa laillisesti. Tällöinhän yhtenäinen motivaatioperusta ja rikosentekopäätös ikään kuin katkeaa, sillä tekijän toimintaa ohjaa välillä tahto toimia laillisesti. Kysymys voi olla siten tapauskohtaisesti kahdesta tai useammasta erillisestä motivaatiotilanteesta. Asiaa voidaan tarkastella lähemmin esimerkin avulla. Oletetaan, että on annettu kolme erillistä pörssitiedotetta, milloin rikosentekopäätöksen ilmentyminen voidaan sitoa tiedonantovelvollisuuden ajankohtiin.²⁰² Ensimmäinen ja kolmas tiedote ovat sisältäneet totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja yhtiön tuloksesta sekä tulevaisuuden näkymistä. Mutta miten tilannetta muuttaa se, jos keskimmäisenä julkaistu tiedote on annettu

²⁰² Ks. *Koponen* 2015a, s. 134, jonka mukaan esimerkiksi verorikoksissa rikosentekopäätös yksilöityy hetkeen, jolloin veroilmoitus olisi tullut antaa. Useita vuosiakin samanlaisena kestänyt menettely voi olla perusteltua yksiköidä yhdeksi rikokseksi, jos toimintaa on ohjannut koko ajan yhtenäinen motivaatioperusta.

asianmukaisesti, eikä siinä ole siten ollut kysymys kahden muun pörssitiedotteen tavoin tuudenvastaisesta ja harhaanjohtavasta tiedottamisesta? Nähdäkseni tällainen menettely tulisi yksiköidä kahdeksi eri rikokseksi. Tämä johtuu siitä, että kyse ei ole tällöin enää samasta rikollisesta tahdonsuuntauksesta, vaan tekijän motivaatiotilanne muuttuu välillä toisenlaiseksi, kunnes hän taas päättää jatkaa rikollista menettelyään. Kyse on tällöin uudesta rikoksentekopäätöksestä, mikä puoltaa tekojen yksiköimistä yhtä useammaksi rikokseksi.

Toisaalta on syytä huomata, että yhdeksi rikokseksi yksiköimiselle ei välttämättä muodostu estettä, vaikka täytäntöönpanotoimissa olisi ollut pitempikin katkos, jos se on johtunut tekijän oman päätöksenteon sijaan ulkoisista olosuhteista.²⁰³ Olennaista on siten se, onko tekijä itse päättänyt keskeyttää rikollisen menettelyn vai johtuuko katkos täytäntöönpanotoimissa pelkästään jostakin ulkoisesta seikasta. Tässä katsannossa mielenkiintoinen on korkeimman oikeuden ratkaisu KKO 2007:102, jonka perusteluissa kiinnitettiin huomiota siihen, että veroilmoituksia ei olisi verotusmenettelyä koskevien säännösten nojalla voinut ylipäättään antaa lyhyemmillä aikaväleillä. Keskeiseksi yksiköintikriteeriksi näyttäisi nousseen tekijän yhtenäinen motivaatiotila eli se, että hänen toimintansa oli käytännössä perustunut koko ajan samaan rikolliseen tahdonsuuntaukseen, jonka perimmäisenä tavoitteena oli ollut verojen välttäminen. Korkein oikeus totesi perusteluissaan, että virheellisiä tietoja sisältänyt veroilmoitus oli annettu vuosittain ja myös verotus oli toimitettu annettujen veroilmoitusten perusteella joka vuosi. Tekijän vuonna 1997 veroilmoituksessa aloittama veron välttämiseen tähdännyt menettely oli jatkunut olennaisesti samanlaisena myös muina sen jälkeisinä verovuosina aina vuoteen 2000 asti. Osatekojen sijoittumiselle pidemmälle ajanjaksolle ei annettu yksiköintiharkinnassa yhtä ratkaisevaa merkitystä kuin tekijän tahdonsuuntaukselle. Tämä on perusteltua, sillä tuloveron määräämistä koskevien säännösten nojalla veroilmoituksia ei olisi ollut mahdollista antaa useammin kuin vuoden välein. Tekijä oli siis menettelyt verotusta koskevien säännösten mukaisesti antaessaan veroilmoituksen kerran vuodessa. Myös vanhempi oikeussihteeri *Vuojolahti* on kiinnittänyt tähän perustellusti huomiota eriävässä lausunnossaan, jossa hän on painottanut, että tekojen ajallisen ulottuvuuden merkityksen arvioinnissa on kiinnitettävä huomiota tosiasiallisen tapahtumainkulun ja verotusmenettelyä koskevien säännösten väliseen suhteeseen. Samassa yhteydessä *Vuojolahti* on huomauttanut, että vääränlaisten veroilmoitusten välillä kulunut vuoden mittainen aika ei

²⁰³ Näin *Koponen* 2015b, s. 134. Toisaalta *Koponen* huomauttaa perustellusti, että jos tekijä kuitenkin itse on päättänyt keskeyttää rikollisen toiminnan, teon yhtenäinen identiteetti yleensä katkeaa, ja antaa seuraavalle täytäntöönpanotoimelle uuden yksilöllisyyden siitä huolimatta, että siinä toistettaisiin samaa menettelyä.

sellaisenaan johda siihen, että teot pitäisi katsoa eri rikoksiksi. Tämän vuoksi ratkaisevaa merkitystä ei Vuojolahden mukaan voitu antaa myöskään sille näkökohdalle, että tekijä on joutunut ilmoitusten antamisen välillä kuluneen pitkän ajan vuoksi tekemään aina uuden päätöksen siitä, minkälaisia tietoja hän ilmoittaa veroilmoituksessaan.²⁰⁴ Myös Koponen on aiheellisesti huomauttanut, että talousrikosten yksiköintiharkintaan vaikuttavat myös laissa säädetyt ilmoitusvelvollisuudet ja niiden ajankohdat. Käytännössä niiden merkitys näkyy rikosentekopäätökseen nojautuvassa yksiköinnissä siten, että rikosentekopäätös yksilöityy hetkeen tai tiettyyn määräaikaan, jolloin laissa säännelty ilmoitusvelvollisuus olisi tullut täyttää.²⁰⁵ Rikosentekopäätöksen ilmentyminen voidaankin tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin kohdalla sitoa esimerkiksi tiedonantovelvollisuuden täyttämistä koskeviin ajankohtiin. Tällöin rikosentekopäätös yksilöityy aina siihen hetkeen, jolloin tiedonantovelvollisuus olisi tullut täyttää.

Lopuksi voidaan kiinnittää huomiota vielä siihen, että yhtenäisen motivaatioperustan hyödyntäminen yksiköintiperusteena ei ole kaikissa tapauksissa ongelmaton. Sen osoittaminen, että tekijän toiminta on perustunut samaan tahdonsuuntaukseen, ei ole välttämättä yksiselitteistä. Tekijän yhtenäisen motivaatioperustan olemassaolosta voi aiheutua näyttöongelmia etenkin niissä tilanteissa, joissa rikollinen tahdonsuuntaus on välillä katkennut ja myöhemmin tekijä on taas jatkanut tekojen toteuttamista. Ongelmat kytkeytyvät näissä tilanteissa siihen, miten tekijällä voidaan osoittaa olleen kaikkien osatekojen kohdalla nimenomaan sama toimintaa ohjannut motivaatiotila. Käytännössä tekijän tahdonsuuntauksen kehittymistä voitaneenkin tällaisissa tilanteissa pyrkiä osoittamaan muiden objektiivisesti havaittavien seikkojen avulla. Tällöin tarpeellista on kiinnittää huomiota objektiiviseen puoleen liittyen esimerkiksi tekojen ajalliseen läheisyyteen sekä mahdollisiin ulkoisesti havait-

²⁰⁴ Vuojolahti on tuonut kannanotossaan esille, että tekojen ykseyden arvioinnissa tekojen ajallinen ja paikallinen yhteys ovat lähtökohtaisesti keskeisessä asemassa, mutta joidenkin rikosten ja teko-olosuhteiden kohdalla aikaan ja paikkaan liittyvien seikkojen välitön painoarvo saattaa jäädä vähäisemmäksi. Korkeimman oikeuden ratkaisussa painoarvoa onkin annettu enemmän sille, että kyse on ollut koko ajan tuloverotusta koskevien tietojen ilmoittamisesta ja lisäksi peräkkäisinä verovuosina veroilmoituksissa annetut tiedot ovat olleet olennaisesti samanlaisia, mikä on puoltanut myös tekojen ajallisen yhteyden olemassaoloa ja siten tekojen pitämistä yhtenä rikoksena.

²⁰⁵ Ks. *Koponen* 2015b, s. 134.

taviin katkoksiin rikollisessa menettelyssä, jotka voivat tapauskohtaisesti joko puoltaa yhte­näisen motivaatiotilan olemassaoloa tai olla sitä vastaan puhuvia seikkoja.²⁰⁶ Myös tekoti­lanteiden samanlaisuus voi olla edellä selvitetyllä tavalla osoitus siitä, että kysymys on sa­maa tahdonsuuntausta ilmentävistä osateoista.

²⁰⁶ Ks. *Koskinen* 1973, s. 196.

4 YKSIKÖINNIN VAIKUTUS TIEDOTTAMISRIKOKSEN JA MARKKINOIDEN MANIPULOINNIN SYYTEOIKEUDEN VANHENTUMISEEN JA TÖRKEYSARVOSTELUUN

4.1 Yksiköintiratkaisun suhde kvalifiointiin ja rangaistuksen määrämiseen

Rikosten yksiköimistä koskevalla kysymyksellä on keskeinen merkitys sen vuoksi, että se voi vaikuttaa yhtäältä törkeysarvosteluun,²⁰⁷ ja toisaalta yksiköinnillä voi olla vaikutusta myös syyteoikeuden vanhentumisaikaan ja vanhentumisajan alkamiseen. Käytännössä rikoksen yksiköiminen yhdeksi tai useammaksi rikokseksi voi siis joissakin tapauksissa ratkaista sen, täyttyykö törkeä tekemuoto ja onko syyteoikeus vanhentunut. Toisaalta pitkitäissuuntaisella yksiköimisellä voi olla ratkaiseva vaikutus syyteoikeuden vanhentumisen kannalta riippumatta törkeän tekemuodon täyttymisestä. Tämä koskee erityisesti sellaisia osatekoja, jotka on tehty pitkän ajan kuluessa ja joiden syyteoikeus on esimerkiksi pian vanhenemassa. Vanhentumisaika alkaa nimittäin kulua vasta viimeisestä osateosta, mikäli osateot yksiköidään yhdeksi rikokseksi.²⁰⁸

Lähtökohtana on, että rikosten yksiköimistä koskeva kysymys ratkaistaan ensin, minkä jälkeen mitataan rangaistus syyksiluetausta tai syyksiluetausta rikoksista.²⁰⁹ Tällä on merkitystä myös rikoslain 7 luvun säännösten soveltamisen kannalta, sillä rangaistuksen määräämistä varten on oltava tieto siitä, onko tekijä syyllistynyt yhteen vai useampaan rikokseen. Seuraamuskonkurrenssin eli yhteisen rangaistuksen tuomitsemista koskevan rikoslain 7 luvun soveltaminen on siten mahdollista vasta sen jälkeen, kun konkurrenssikysymykset on ratkaistu.²¹⁰ Sen sijaan jos tekijän katsotaan syyllistyneen vain yhteen rikokseen, rikoslain 7 luvun säännöksiä ei sovelleta. Tässä yhteydessä huomionarvoista on, että yksiköinnin arviointiperusteena ei voida ottaa huomioon sitä, minkälaisia vaikutuksia yksiköintiratkaisulla olisi syyteoikeuden vanhentumiseen tai rangaistusseuraamukseen.²¹¹ Tämä on pääteltävissä

²⁰⁷ Asp – Ulväng – Jareborg 2010, s. 513.

²⁰⁸ Koponen 2015b, s. 133.

²⁰⁹ Ks. *Tapani* 2012, s. 237–238, jonka mukaan oikeudellista ratkaisutoimintaa voidaan kuitenkin harvoin pitää näin yksinkertaisena, vaan konkurrenssijärjestelmän peruseriaatteiden hahmottamista ohjaavat osaksi myös seuraamusharkintaa ohjaavat periaatteet. Ks. myös *Sunnqvist* 2011, s. 511–512.

²¹⁰ *Tapani* 2012, s. 226.

²¹¹ Näin myös esim. *Tapani* 2008, s. 469, jonka mukaan vanhentumista koskevien säännösten avulla ei tule ratkaista tunnusmerkistön systematiikkaan liittyviä tulkintakysymyksiä.

ratkaisun KKO 2007:38 perustelujen kohdasta 7, jossa korkein oikeus on nimenomaisesti todennut, että rajanveto yhden ja useamman rikoksen välillä on tehtävä kiinnittämättä huomiota siihen, mitä vaikutuksia yksiköintiratkaisulla on syyteoikeuden vanhentumiseen tai rangaistusseuraamukseen. Lisäksi korkein oikeus on huomauttanut perustelujen kohdassa 6, että myöskään rikoslain muuttuminen aikaisempaa ankarammaksi ei anna aihetta niistä arviointiperusteista poikkeamiseen, joita yhden ja useamman rikoksen välisessä rajanvedossa vakiintuneesti noudatetaan. Tällä lausumalla se tarkoitti tilanteita, joissa rikoksen tunnusmerkistö tai rangaistusasteikko muuttuu aikaisempaa ankarammaksi, ja osatekoja on tehty vanhan ja uuden lain voimassaoloaikana. Samassa yhteydessä korkein oikeus on perustellusti todennut, että näin meneteltäessä rajanveto yhden ja useamman rikoksen välillä jäisi riippumaan rikoksen tekemiseen nähden sattumanvaraisista seikoista, eikä rajanvetoratkaisujen perustelevuus luonnollisen katsantokannan näkökulmasta olisi mahdollista. Rikosten yksiköiminen on tämän vuoksi suoritettava siten, että näille seikoille ei anneta yksiköinti-harkinnassa merkitystä.

Erilliset osateot eivät välttämättä yksistään riitä toteuttamaan törkeää tekemuotoa, mutta menettelyn yksiköiminen yhdeksi rikokseksi voi sen sijaan olla ratkaisevaa kvalifioitun tekemuodon täyttymisen kannalta. Yhdeksi rikokseksi yksiköinti voi käytännössä tarkoittaa ankarampaa arviointia rikoksentehtäjän kannalta esimerkiksi vanhentumiskysymysten näkökulmasta.²¹² Käytännössä törkeän tekemuodon syyksilukeminen voi tulla kysymykseen vain törkeän markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön toteuttavan menettelyn kohdalla, sillä arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta ei ole rikoslaissa ainakaan toistaiseksi kvalifioitua tekemuotoa. Törkeästä markkinoiden manipuloinnista on rikoslain 51 luvun 4 §:n mukaan kyse, mikäli teolla aiheutetaan laajamittaista taloudellista vahinkoa tai rikos on omiaan huomattavasti heikentämään luottamusta arvopaperimarkkinoiden toimintaan. Törkeän tekemuodon rangaistavuuden edellytyksenä on jommankumman kvalifiointi-perusteen täyttymisen lisäksi se, että markkinoiden manipulointia voidaan pitää kokonaisuutena arvostellen törkeänä. Kuten edellä on jo selvitetty, on mahdollista, että lainkonkurrenssin vuoksi molempia rangaistussäännöksiä ei päädytä soveltamaan samanaikaisesti, vaan menettelyä arvioidaan ainoastaan markkinoiden manipuloinnin tai törkeän markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön kautta. Esimerkiksi luonteeltaan vakavimmat tiedottamisrikokset saattavat tulla arvioitavaksi törkeänä markkinoiden manipulointina. Näin voi

²¹² Ks. *Sahavirta* 2008, s. 358.

olla esimerkiksi silloin, kun teko heikentää merkittävästi markkinoita kohtaan tunnettavaa luottamusta tai siihen liittyy tietoinen pyrkimys huomattavan hyödyn tai henkilökohtaisen edun hankkimiseen.²¹³ Aikaisemmin voimassa olleen kurssin vääristämisen rangaistussäännöksen esitöissä on todettu, että esimerkiksi pitkäaikaisen totuudenvastaisen ja harhaanjohtavan tiedottamisen ja sitä tukevien ostojen ja myyntien aiheuttama kielteinen vaikutus markkinoita kohtaan tunnettuun luottamukseen saattaa olla riidattomasti havaittavissa.²¹⁴

Teon kvalifioituminen vaikuttaa myös syyteoikeuden vanhentumisajan pituuteen.²¹⁵ Tämä johtuu siitä, että syyteoikeuden vanhentumisaika on käytännössä sidoksissa kussakin säännöksessä määriteltyyn rangaistusasteikkoon. Arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta ja perusmuotoisesta markkinoiden manipuloinnista voidaan tuomita sakkoa tai vankeutta enintään kaksi vuotta. Koska molempien rikosten kohdalla enimmäisrangaistus on kaksi vuotta vankeutta, syyteoikeus vanhentuu rikoslain 8 luvun 1 §:n nojalla viidessä vuodessa. Sen sijaan törkeästä markkinoiden manipuloinnista voidaan tuomita rangaistukseen vähintään neljäksi kuukaudeksi ja enintään neljäksi vuodeksi. Ankarin rangaistus törkeästä markkinoiden manipuloinnista on tiedottamisrikoksesta ja perusmuotoisesta markkinoiden manipuloinnista poiketen neljä vuotta vankeutta, minkä vuoksi syyteoikeus vanhentuu rikoslain 8 luvun 1 §:n nojalla kymmenessä vuodessa. Törkeän tekemuodon täytyessä vanhentumisaika on siis pidempi.

4.2 Tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin tekoajan määrittäminen

Lähtökohtaisesti vanhentuminen alkaa rikoslain 8 luvun 2 §:n nojalla rikoksen tekopäivästä. Niissä tapauksissa, joissa rikoksen tunnusmerkistössä säädetään laiminlyönti rangaistavaksi, syyteoikeus alkaa vanhentua silloin, kun laiminlyöty teko olisi viimeistään tullut tehdä. Tällöin tekopäivän käsite ei yleensä lähtökohtaisesti ole yhtä selvä kuin niissä rikoksissa, jotka edellyttävät aktiivista tekemistä.²¹⁶ Jos rikoksen tunnusmerkistössä edellytetään määrätyn seurauksen syntymistä, aika lasketaan seurauksen ilmenemispäivästä. Tämä säännös ei tule

²¹³ Ks. HE 254/1998, s. 33 ja *Hakamies* 2008, s. 36.

²¹⁴ HE 254/1998, s. 30. Samassa yhteydessä on vastavuoroisesti todettu, että tällaisen toiminnan aiheuttama kurssimanipulaation tuottaman taloudellisen tappion arvioiminen saattaa puolestaan olla hyvinkin haastavaa.

²¹⁵ *Tapani* 2012, s. 227.

²¹⁶ HE 27/1999 vp, s. 19.

kuitenkaan sovellettavaksi arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön kohdalla, sillä se ei koske vaarantamisrikoksia.²¹⁷ Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön täytyminen ei myöskään edellytä seurauksen syntymistä, vaan riittävää on pelkästään tunnusmerkistön mukainen rangaistava menettely sellaisenaan.²¹⁸ Tällöin voidaan lähteä siitä, että vanhentuminen alkaa markkinoinnin manipuloinnin tunnusmerkistön toteuttavan rikoksen tekopäivästä.

Tiedottamisrikoksen tekoajan määrittelemisessä on oikeuskäytännössä lähdetty siitä, että kyse on niin sanotusta jatkuvasta rikoksesta, jossa rikolliseen tekoon sisältyy lainvastaisen asiointilan ylläpitäminen. Tällöin tekoaika päättyy ja syyteoikeuden vanhentumisaika alkaa vasta lainvastaisen asiointilan päättymisestä. Tämänkaltaisen tiedottamisrikoksen tekoajan määrittelemineen on havaittavissa ainakin korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 2013:53. Tapauksessa syyttäjä vaati A:lle rangaistusta 9.12.2002–15.1.2003 välisenä aikana tehdystä arvopaperimarkkinoita koskevasta tiedottamisrikoksesta. Syytteen mukaan A oli X Oyj:n toimitusjohtajana 31.12.2002 saakka ja koko tekoajan yhtiön hallituksen varsinaisena jäsenenä tahallaan tai ainakin törkeästi huolimattomuudesta jättänyt antamatta X Oyj:n osakkeeseen liittyvän tiedon, jonka arvopaperimarkkinalaki velvoitti antamaan ja joka oli ollut omiaan olennaisesti vaikuttamaan sanotun arvopaperin arvoon. Korkein oikeus katsoi, että A oli syyllistynyt arvopaperimarkkinoita koskevaan tiedottamisrikokseen, joka oli tehty 11.12.2002–15.1.2003 välisenä ajankohtana. Korkein oikeus määritteli tekoajankohdan siten, että A:n laiminlyönti oli jatkunut siihen saakka, kunnes hallitus oli päättänyt 16.1.2003 tulosvaroituksen antamisesta. Tiedottamisrikoksen tekoaika on määritelty vastaavanlaisesti myös Helsingin hovioikeuden ratkaisussa nro 3080, jossa hovioikeus katsoi yhtiön johtoon kuuluneiden vastaajien syyllistyneen tiedottamisrikokseen 24.10.2000–6.2.2001 välisenä aikana, kun he olivat arvopaperimarkkinalain mukaista tiedonantovelvollisuutta täyttäessään jättäneet ilman aiheutonta viivytystä antamatta tulosvaroituksen. Tiedottamisrikoksen tekoajan päättymisajankohtaa määriteltessä hovioikeus otti siis huomioon sen, että aikaisemmin julkistetut tulosennusteet oli oikaistu vasta 7.2.2001 annetun tulosvaroituksen yhteydessä.²¹⁹ Edellä mainituista ratkaisuista voidaan siis päätellä, että arvopaperimarkkinoita koskevan

²¹⁷ HE 27/1999 vp, s. 14. Ks. lisäksi Häyrynen 2006a, s. 234, jonka mukaan tiedottamisrikokset on tavallisesti luokiteltu pääasiassa niin sanotuiksi abstraktisiksi vaarantamisrikoksiksi, sillä olennaisen tiedon antamatta jättäminen tai sen antaminen olennaisen virheellisenä on omiaan aiheuttamaan vaaran sijoittajien omaisuuden menetykselle. Niiden rangaistavuus on siis sidottu siihen, onko menettely ollut omiaan (ex ante) aiheuttamaan sellaisen vaaran, jota rikosoikeudellisella normistolla pyritään suojelemaan.

²¹⁸ Hakamies 2008, s. 30.

²¹⁹ Helsingin hovioikeus, R 07/550, 31.10.2008.

tiedottamisrikoksen teko aika määritetään kuten jatkuvissa rikoksissa, jolloin syyte oikeuden vanhentumisaika alkaa kulua lainvastaisen asiointilan päättymisestä. Sanotuissa ratkaisuis sa nimenomaan tulosvaroituksen antamisajankohta oli ratkaiseva seikka arvioitaessa teon päätymisajankohtaa. Tekohetken alkamisaika tai tunnusmerkistön täyttymisajankohta määräytyvät vastaavasti sen perusteella, milloin esimerkiksi velvollisuus antaa tulosvaroit us on syntynyt.

Sen sijaan Helsingin kärjäoikeuden ratkaisussa R 13/984 tiedottamisrikoksen teko aika on määritelty edellä mainituista ratkaisuis ta poikkeavalla tavalla. Kysymys oli siitä, että tekijä oli laiminlyönyt liputusvelvollisuuden ja julkisen ostotarjouksen tekemisen hänen tosiasiallisen omistussosuutensa ylittäessä 30 prosentin rajan heinäkuussa 2008. Tällöin arvopaperimarkkinalain mukainen toimintavelvollisuus olisi syntynyt käytännössä välittömästi, sillä tuolloin voimassa olleen arvopaperimarkkinalain 2 luvun 9 §:n mukaan liputus ilmoitus olisi tullut tehdä ilman aiheetonta viivytystä ja toisaalta arvopaperimarkkinalain 6 luvun 3 §:n mukaan ostotarkoitus olisi tullut julkistaa välittömästi. Kärjäoikeus totesi, että teko aika muodostuisi yli puolen vuoden mittaiseksi arvopaperimarkkinalain mukaisen varsinaisen toimintavelvollisuuden syntymisen jälkeen, mikäli se määriteltäisiin lainvastaisen asiointilan ylläpitämiseen perustuen. Kärjäoikeuden mukaan oli ylipäättään sattumanvaraista, milloin mainittujen seikkojen voitiin katsoa tulleen markkinoiden tietoon, sillä tekijä ei ollut myöhemmässä vaiheessakaan täyttänyt sanottuja velvollisuuksiaan. Lisäksi se huomautti, että kyse ei ollut sellaisesta tilanteesta, jossa olisi esimerkiksi jatkuvan tiedonantovelvollisuuden vuoksi annettava tulosvaroit us markkinoille aikaisemmin julkituodun tuloksen muutoksista. Kärjäoikeus päätyi näin ollen siihen, että rikoksen teko aika oli päättynyt heti, kun liputus- ja lunastusvelvollisuus oli laiminlyöty. Tämä johti puolestaan siihen, että syyte oikeuden katsottiin vanhentuneen ja syyte tiedottamisrikoksesta hylättiin vanhentuneena.²²⁰

Rikosten yksiköiminen ja sen perusteella suoritettava tekoajan määrittäminen vaikuttavat siihen, lasketaanko syyte oikeuden vanhentuminen kustakin osateosta erikseen vai vasta viimeisestä osateosta. Kuten todettua, vanhentumisaika alkaa viimeisestä osateosta silloin, kun useista erillisistä osateoista muodostuva tekokokonaisuus yksiköidään yhdeksi rikokseksi. Syyte oikeuden vanhentuminen saattaa siis joissakin tapauksissa viime kädessä riippua siitä,

²²⁰ Helsingin kärjäoikeus, R 13/9845, 27.3.2015.

yksiköidäänkö teko yhdeksi vai useammaksi rikokseksi.²²¹ Esimerkiksi Helsingin hovioikeuden ratkaisussa R 13/2591 hovioikeus päätyi yksiköimään yhdeksän eri tiedottamista koskevaa osatekoa yhdeksi rikokseksi. Osatekojen useammuudesta huolimatta tekoajaksi määriteltiin siis yksi tekoajaksi, joka oli ratkaisusta ilmenevällä tavalla 16.8.2005–17.8.2006. Syyteoikeuden vanhentumisajan alkamisesta hovioikeus totesi, että oikeansisältöisen tiedon antaminen oli laiminlyöty aina tulosvaroituksen antamiseen eli 17.8.2006 saakka. Tällöin syyteoikeuden vanhentuminen alkoi vasta tulosvaroituksen antamispäivästä. Käytännössä tämänkaltainen tekoajan määrittelemisen mahdollisti myös sellaisten osatekojen syyksilukemisen, joiden syyteoikeuden vanhentumisajat olivat yksittäisinä tekoina jo kuluneet.

4.3 Yksiköinti ja taannehtivan rikoslain kielto

Rangaistussäännöksen ankaroituminen vaikuttaa rikosten yksiköintiin. Yksiköimisellä voi olla merkitystä taannehtivuuskiellon näkökulmasta niissä tilanteissa, joissa useita tekoja yksiköidään yhdeksi rikokseksi, ja osateot on tehty osaksi uuden ja vanhan lain voimassaoloaikana. Tällaisten tilanteiden ongelmallisuus tulee esille silloin, kun uusi rangaistussäännös on vanhaa rangaistussäännöstä ankarampi, ja yhdeksi rikokseksi yksiköidyt osateot on tehty osittain vanhan ja osaksi uuden rangaistussäännöksen voimassaoloaikana. Kyse on taannehtivasta rankaisemisesta, mikäli myöhemmin voimaan tullutta ankarampaa rangaistussäännöstä, joka ei ole ollut voimassa kaikkien osatekojen tekohetkellä, sovelletaan yhtenä rikoksena pidettävään useista eri teoista koostuvaan tekokokonaisuuteen.²²²

Reunaehdot sanotunlaisessa tilanteessa syyksiluettavalle menettelylle asettaa laillisuusperiaatteeseen kuuluva taannehtivan rikoslain kielto, joka kieltää soveltamasta rikoslakia taannehtivasti.²²³ Sekä perustuslain 8 §:ssä että rikoslain 3 luvun 1 §:ssä on ilmaistu se lähtökohta, että rikoksen on oltava sen tekohetkellä säädetty laissa rangaistavaksi. Taannehtivan rikoslain kielto velvoittaa sekä lainsäätäjää että tuomioistuimia, jotka soveltavat lakeja.²²⁴

²²¹ Ks. *Koponen – Sahavirta* 2007 s. 59, jonka mukaan yhdeksi rikokseksi yksiköityjä osatekoja käsitellään syyteoikeuden vanhentumista koskevassa harkinnassa yhtenä kokonaisuutena, jolloin vanhentumisaika alkaa kulumaan viimeisestä osateosta. Tämä mahdollistaa myös sellaisten tekojen syyksilukemisen, jotka olisivat itsenäisinä tekoina jo vanhentuneet.

²²² *Koponen* 2015b, s. 619.

²²³ HE 44/2002 vp, s. 37.

²²⁴ Lähtökohtana on, että rikoslain 3 luvun 2 §:n 1 momentin nojalla rikokseen sovelletaan sitä lakia, joka oli voimassa rikoksen tekohetkellä. Taannehtivan rikoslain kielto on vahvistettu myös perustuslain 8 §:ssä, jonka mukaan ketään ei saa pitää syyllisenä rikokseen eikä tuomita rangaistukseen sellaisen teon perusteella, jota ei

Sen sijaan yksiköinnin kannalta edellä mainitunlaisia ongelmia eivät aiheuta ne tilanteet, joissa uusi laki on aikaisemmin voimassa ollut lakia lievempi. Rikoslain 3 luvun 2 §:n 2 momentista ilmenevän lievemmän lain periaatteen mukaan sovelletaan nimittäin uutta lakia, mikäli tuomittaessa on voimassa toinen laki kuin rikosta tehtäessä, ja sen soveltaminen johtaa syytetyn kannalta lievempään lopputulokseen.

Yksiköinnin kannalta tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että ennen lainmuutosta tapahtunut menettely yksiköidään omaksi rikokseksi ja vastaavasti lainmuutoksen jälkeiselle ajalle ajoittunut menettely yksiköidään omaksi erilliseksi rikolliseksi. On mahdollista, että tällöin yhteen rikokseen voidaan joutua soveltamaan yhtä useampaa lakia siihen kuuluvien osatekijöiden tekoajat huomioon ottaen.²²⁵ Tämä käy ilmi korkeimman oikeuden ratkaisukäytännöstä, missä rangaistussäännös on muuttunut ankarammaksi ja osaksi vanhan ja osaksi uuden lain voimassaoloajalle ajoittunut menettely on yksiköity yhdeksi rikokseksi. Tällöin tekijän syyksi on luettu rikos, joka käsittää sekä vanhan että uuden säännöksen mukaisen rikosnimikkeen.²²⁶ Tämä linjaus käy ilmi ainakin ratkaisusta KKO 2007:38, jossa tekijän syyksi luettiin rikos, joka käsitti sekä parituksen että törkeän parituksen.²²⁷ Korkein oikeus

tekohetkellä ole laissa säädetty rangaistavaksi. Lisäksi perustuslain 8 § ilmaisee sen lähtökohdan, että rikoksesta ei saa tuomita ankarampaa rangaistusta kuin tekohetkellä on laissa säädetty. Rikosoikeudellinen laillisuusperiaate pohjautuu myös Euroopan ihmisoikeussopimukseen (SopS 19/1990), jonka 7 artiklan 1 kappaleen mukaan ketään ei ole pidettävä syyppäänä rikokseen sellaisen teon tai laiminlyönnin perusteella, joka ei ole ollut tekohetkellä kansallisen lainsäädännön tai kansainvälisen oikeuden mukaan rikos. Rikoksen tekohetkellä sovellettavissa ollut rangaistusta ankarampaa rangaistusta ei saa määrätä. Niin ikään YK:n kansalaisyhteiskunta- ja poliittisia oikeuksia koskevan kansainvälisen yleissopimuksen (SopS 8/1976) 15 artiklan 1 kappaleen mukaan ketään ei ole pidettävä syyppäänä rikokseen sellaisen teon tai laiminlyönnin perusteella, joka ei ollut tekohetkellä kansallisen tai kansainvälisen lainsäädännön mukaan rikos. Rikoksen tekohetkellä sovellettavaa rangaistusta ankarampaa rangaistusta ei saa määrätä. Jos rikoksenteon jälkeen lailla säädetään sovellettavaksi lievempi rangaistus, rikosentekijän tulee päästä tästä osalliseksi.

²²⁵ Ks. *Sahavirta* 2007, s. 226. Vrt. *Sahavirta – Koponen* 2004, s. 55, jotka ovat ehdottaneet, että tekoajaksi tulisi yksiköidä yhdeksi vanhan lain mukaan tuomittavaksi rikokseksi. Aikaisemmin lainvalinnan ja yksiköinnin välisestä suhteesta vallitsi epäselvyyksiä kunnes korkein oikeus ratkaisi tämän kysymyksen ensimmäisen kerran ratkaisussa KKO 2007:38.

²²⁶ *Koponen – Sahavirta* 2007, s. 59–60, jonka mukaan rangaistuksen mittaamisessa katsotaan kuitenkin olevan kysymyksessä vain yksi rikos. Ks. myös *Koponen* 2015a, s. 620.

²²⁷ Korkein oikeus lähti perusteluissaan siitä, että parituksessa on kyse sellaisesta jatkuvasta toiminnasta, jossa yksittäisiä tekoja on lähes mahdotonta erottaa tekokokonaisuudesta, ja kokonaisuuden jakaminen eri rikoksiksi on joka tapauksessa luonnollisen katsantokannan vastaista. Korkeimman oikeuden mukaan rikoslain muuttamisella aikaisempaa ankarammaksi ei ollut merkitystä yhden ja useamman rikoksen välisessä rajanvedossa vakiintuneesti noudatettujen arviointiperusteiden soveltamisen kannalta. Se totesi, että mikäli vakiintuneista arviointiperusteista poikettaisiin, yhden ja useamman rikoksen välinen rajanveto voisi jäädä riippumaan sinänsä rikoksen tekemiseen nähden täysin sattumanvaraisista seikoista. Tällöin rajanvedon perusteleva luonnollisen katsantokannan näkökulmasta ei olisi mahdollista. Vastaavanlaiseen lopputulokseen päädyttiin myöhemmin myös ratkaisussa KKO 2007:67, jossa tekijän syyksi luettiin rikos, joka käsitti törkeän kätkemisrikoksen ja törkeän rahanpesun. Myös siinä korkein oikeus piti tekoja luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhtenä rikoksena, ja päätyi soveltamaan kuhunkin osatekijöiden tekemisaikana voimassa ollut lakia. Tällöin perusteena oli ratkaisun KKO 2007:38 tavoin se, että lainvastaisen toiminnan päättyessä voimassa olleen

siis katsoi, että kyse oli luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhdestä rikoksesta, joka ”käsitti rikoksia”. Lainvalinnan kannalta tämä mahdollisti sen, että rikokseen voitiin soveltaa kunkin siihen kuuluvan osateon osalta sen tekemisen aikana voimassa ollutta lakia. Korkein oikeus päätyikin soveltamaan syyksi luettavaan 1.1.2001–1.12.2004 välisenä aikana tehtyyn rikokseen aikaisempaa lakia ennen 1.8.2004 tehtyjen osatekojen osalta, ja uutta lakia 1.8.2004 jälkeen tehtyjen osatekojen osalta. Taannehtivuuskielto esti siis uuden ankaramman lain soveltamisen niihin osatekoihin, jotka oli tehty ennen 1.8.2004 voimaan tullutta lainmuutosta.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen rangaistusasteikkoihin ei ole säädetty viime vuosien aikana muutoksia, joilla olisi vaikutusta tekojen arviointiin taannehtivuuskiellon näkökulmasta. Arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen törkeän tekemuodon lisäämisen tarpeen arviointi rikoslakiin on kuitenkin ollut hiljattain arvioitavana²²⁸, ja se voisi toteutuessaan johtaa lainsäädännön ankaroitumiseen osassa tapauksissa. Jos törkeän arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö täyttyisi tällaisessa tilanteessa, teko syyksiluettaisiin korkeimman oikeuden ratkaisukäytännöstä ilmenevällä tavalla rikoksena, joka käsittää sekä arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen että törkeän arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen. Tekojen jakaminen uuden ja vanhan lain voimassaoloajan mukaisesti turvaa tällöin sen, ettei taannehtivan rikoslain kieltoa rikota.

ankaramman enimmäisrangaistuksen mahdollistavan lain soveltaminen koko rikokseen olisi johtanut rikoslain taannehtivaa soveltamista koskevan kiellon vastaiseen lopputulokseen.

²²⁸ Ks. tarkemmin esim. LaVL 8/2016 vp, s. 8–9, jossa on pidetty tärkeänä tiedottamisrikoksen törkeän tekemuodon tarpeen arviointia. Ks. myös Oikeusministeriön julkaisu 7/2018: Arviomuistio rikoslain viimeaikaisesta kehityksestä ja tulevista kehitystarpeista, s. 134–137, jossa tiedottamisrikoksen on katsottu rinnastuvan joissakin tapauksissa vahingollisuudeltaan muihin arvopaperimarkkinarikoksiin. Lisäksi törkeimpien tekojen ja niistä seuraavan epäluottamuksen on katsottu voivan aiheuttaa vakavia seurausvaikutuksia myös arvopaperimarkkinoiden ulkopuolella. Toisaalta arviomuistiossa on tuotu esiin törkeän tekemuodon säätämistä vastaan puhuvana seikkana, että oikeuskäytännön perusteella tiedottamisrikoksen rangaistusasteikko ei vaikuttaisi loppuvan kesken, eikä ankarammalle rangaistusasteikolle olisi siten tarvetta. Vrt. Häyrynen 2006a, s. 234–235, joka on pitänyt törkeän arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen kriminalisoimista tärkeänä muun muassa näyttöongelmien vuoksi, joita voi aiheutua arvioitaessa törkeää markkinoiden manipulointia koskevan säännöksen soveltuvuutta törkeimpiin tiedottamisrikoksiin. Häyrynen on muun ohella todennut, että erityisesti laajamittaisen taloudellisen vahingon aiheutumisen toteennäyttäminen saattaa olla käytännössä erittäin vaikeaa.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä tutkimuksessa on arvioitu arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin konkurrenssiongelmaa. Tutkimuksellisenä tavoitteena on ollut vastata yhtäältä siihen, ovatko tiedottamisrikos ja markkinoiden manipulointi lainkonkurrenssissa keskenään, sekä toisaalta siihen, millaisista yksiköintiperusteista luonnollinen katsantokanta koostuu mainittujen rikosten kohdalla.

Rikoslain 51 luvun arvopaperimarkkinarikoksia koskevat säännökset ovat osittain päällekkäisiä, ja sen vuoksi onkin mahdollista, että konkreettinen teko toteuttaa samanaikaisesti useamman rikoslain 51 luvun tunnusmerkistön. Tunnusmerkistöjen päällekkäisyys voi käytännön ratkaisutoiminnassa tulla arvioitavaksi ainakin markkinoiden manipuloinnin sekä tiedottamisrikoksen keskinäisessä suhteessa sekä toisaalta myös sisäpiirintiedon väärinkäytön ja tiedottamisrikoksen välillä. Erityisen ongelmallinen on kuitenkin markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen välinen rikosoikeudellinen suhde. Niiden lainkonkurrenssia ratkaistaessa on syytä kiinnittää huomiota ainakin tunnusmerkistöjen kirjoitustapaan, täytännönpanotoimien yhteyteen sekä suojeluobjektien yhtenevyyteen. Lisäksi korkeimman oikeuden ratkaisukäytännöstä on pääteltävissä, että lainkonkurrenssiharkinnassa on otettava huomioon myös kunkin tapauksen tosiseikat. Juuri tapauksen tosiseikat saattavat olla merkittäviä lainkonkurrenssiharkinnan kannalta, sillä ne voivat viime kädessä ratkaista sen, voidaananko molempia rikossäännöksiä soveltaa samanaikaisesti.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen yhteneväisyyttä puoltaa lähtökohtaisesti se, että tunnusmerkistöt voivat periaatteessa täytyä yhdellä ja samalla konkreettisella teolla, joka toteutetaan tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä antamalla totuudenvastaisia tai harhaanjohtavia tietoja. Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistössä totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antamistavat on määriteltävä tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöä avoimemmin siten, että tunnusmerkistön voi täyttää rahoitusvälineestä väärän tai harhaanjohtavan käsityksen antavien tietojen levittäminen tiedotusvälineissä tai *muulla tavoin*. Tätä on perusteltua tulkita niin, että markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön voi toteuttaa myös liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä esitettyjen totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen. Sen sijaan tiedottamisrikoksen tunnusmerkistö täyttyy ainoastaan silloin, kun totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja annetaan nimenomaan tiedonantovelvollisuuden täyttämisen yhteydessä. Laillisuusperiaatteen näkökulmasta markkinoiden manipuloinnin ja

tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöjen avoimuus on ongelmallista, sillä sääntelyn tulisi lähtökohtaisesti olla riittävän täsmällistä ja tarkkarajaista, jotta tekijällä on mahdollisuus koh- tuudella ennakoida tekonsa rangaistavuus. Erityisesti näytöllisesti epäselvissä ja muutoin tulkinnanvaraisissa tilanteissa laillisuusperiaatteen ja sen asettamien vaatimusten huomioon ottaminen sekä perusoikeusmyönteisen tulkintatavan soveltaminen käytännön ratkaisutoi- minnassa korostuu merkittävästi.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistöt eroavat toisistaan myös siinä suhteessa, että markkinoiden manipulointina rangaistava teko edellyttää tiedot- tamisrikoksesta poiketen manipulatiivisen tiedon levittämistä taloudellisen hyödyn hankki- mistarkoituksessa. Käytännössä taloudellisen hyödyn hankkimistarkoitus saattaa ilmetä esi- merkiksi siten, että rahoitusvälineitä hankitaan tai luovutetaan juuri ennen harhaanjohtavien tietojen antamista tai välittömästi niiden antamisen jälkeen. Jos taloudellisen hyödyn hank- kimistarkoitusta ei kuitenkaan pystytä näyttämään toteen, rikoslain 51 luvun 3 §:n 1 momen- tin 2 kohdan manipulatiivisen tiedon levittämiseen perustuva markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö ei täyty. Tunnusmerkistöjen päällekkäisyyttä rajoittaa siten markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöön sisältyvä hyötymistarkoitus. Lisäksi on huomattava, että kurssin manipulointi saattaa näyttäytyä eri tavalla eri liikkeeseenlaskijoiden osakkeilla. Jos kyse on epälikvidistä arvopaperista, vähäininkin kaupankäyntiaktiiviteetti voi muuttaa päi- väkurssia huomattavastikin. Sen sijaan likvidien osakkeiden kohdalla huomattaviakin kaup- poja voi olla mahdollista tehdä lyhyellä aikavälillä ilman, että siitä aiheutuu arvopaperin kurssiin merkittävää vaikutusta. Vaikka kysymys olisi isoakin rahoitusväline-erää koske- vasta kaupasta, jolla on vaikutusta arvopaperin kurssitasoon, ei markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö täyty, jos kauppojen voidaan katsoa ilmentävän arvopaperin aitoa kysyntää tai tarjontaa. Kurssin manipulointi voidaan toteuttaa erilaisilla harhaanjohtavilla toimenpi- teillä tai harhaanjohtavalla ja totuudenvastaisella tiedottamisella, ja rangaistavasta markki- noiden manipuloinnista saattaakin olla kyse, jos tällaisten toimenpiteiden nimenomaisena tarkoituksena on ollut vaikuttaa arvopaperin kurssiin ja johtaa markkinoita siten harhaan.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen lainkonkurrenssin puolesta puhuu si- nännsä se, että niillä molemmilla on yhteinen suojeluobjekti. Sekä tiedottamisrikoksen että markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistöillä pyritään suojaamaan markkinoiden luotet- tavuutta. Lainkonkurrenssia tukee lisäksi sekin, että lain esitöissä on todettu aikaisemmin voimassa olleen kurssin vääristämissäännöksen olevan riittävä tiedottamisrikosta koskevan

teon arvosteluun tunnusmerkistönsä sekä sen sisältämän ankaramman rangaistusasteikon puolesta. Markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistö saattaa soveltua paremmin erityisesti törkeimpiin tiedottamistekoihin, joissa tiedonantovelvollisuuden täyttäminen on tapahtunut tiedottamisen luotettavuutta korostavalla tavalla. Tällöin saattaa olla perusteltua myös rangaistusasteikkojen erot huomioon ottaen lähteä siitä, että rikoslain 51 luvun 4 §:ssä rangaistavaksi säädetty törkeä markkinoiden manipulointi sisältää myös tiedottamisrikoksen, mikäli teko toteuttaa samalla törkeän markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkistön. Lain esitöiden painoarvoa lainkonkurrenssin ratkaisemisessa lisää erityisesti se, että arvopaperimarkkinarikoksia koskeva ratkaisukäytäntö on toistaiseksi vielä melko vähäistä. Toisaalta lainkonkurrenssin ratkaiseminen pelkästään hallituksen esityksen lausuman perusteella ei ole riittävää, vaan siitä voidaan ainoastaan saada lisätukea lainkonkurrenssin ratkaisemiseen.

Vaikka tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin lainkonkurrenssille on esitettävissä useita lainkonkurrenssia puoltavia seikkoja, voi joissakin tapauksissa olla perusteltua päätyä myös siihen lopputulokseen, että ne eivät ole lainkonkurrenssissa keskenään. Juuri tässä yhteydessä tulee esille tapauksen tosiseikkojen ratkaiseva merkitys lainkonkurrenssin ratkaisemisen kannalta; vaikka lainkonkurrenssi vaikuttaisikin aluksi täysin selvältä, voi tapauksen tosiseikkojen punninta johtaa lainkonkurrenssiharkinnassa lopulta aivan päinvastaiseen lopputulokseen. Lähtökohtana on, että tiedottamisvelvollisuus on yhtiön toimitusjohtajalla ja hallituksella. Tiedottamisrikoksessa tekijäasema voi olla kuitenkin myös muulla liikkeeseenlaskijan hallintoon kuuluvalla taholla, jonka asemaa tiedonantovelvollisuuksien rikkomisessa voidaan pitää merkittävänä. Käytännössä tiedottamisrikoksen ja markkinoiden manipuloinnin lainkonkurrenssia vastaan saattaa puhua se, että jokin liikkeeseenlaskijan hallintoon nähden täysin ulkopuolinen taho on levittänyt totuudenvastaisia ja harhaanjohtavia tietoja. Tunnusmerkistöt eivät voi täytyä tällöin yhdellä ja samalla konkreettisella teolla, koska tiedottamisrikokseen voivat tosiasiasa syyllistyä vain liikkeeseenlaskijan palveluksessa olevat henkilöt. Tällöin on nähdäkseni perusteltua lähteä siitä, että markkinoiden manipulointi ja tiedottamisrikos eivät ole keskenään lainkonkurrenssissa. Lisäksi lainkonkurrenssia vastaan puhuvana seikkana saattaa tapauskohtaisesti olla mahdollista esittää, että tiedonantovelvollisuuden täyttämiseen liittyvät, eri lainkohtiin perustuvat tiedotteet on annettu eri ajankohtina, ja ne ovat sisältäneet toisistaan poikkeavia tietoja. Tällä tavoin voidaan pyrkiä osoittamaan, että täytäntöönpanotoimet ovat olleet ajallisesti ja muutenkin erillisiä, mikä toimii vasta-argumenttina lainkonkurrenssin olemassaololle.

Tässä tutkimuksessa on päädytty markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen rikos-oikeudellisen suhteen kannalta näin ollen siihen, että ne eivät ole edellä esitetyllä tavalla välttämättä kaikissa olosuhteissa lainkonkurrenssissa keskenään. Käytännössä niiden lainkonkurrenssille on kuitenkin löydettävissä joukko puoltavia perusteita, ja jonkinlaisena lähtökohtana voidaankin pitää sitä, että tiedottamisrikos sisältyy ankarammin rangaistavaan markkinoiden manipulointiin. Lainkonkurrenssin ratkaiseminen edellyttää kuitenkin aina tosiseikkojen punnitsemista erikseen kussakin tapauksessa, sillä tapauksen tosiseikat saattavat joissakin tapauksissa kumota lainkonkurrenssiolettaman.

Tutkimustehtävän kannalta toinen keskeinen kysymys liittyi tässä työssä markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen yksiköintiin. Tutkimuksellisenä tarkoituksena oli tältä osin siis arvioida markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tunnusmerkistön ulottuvuutta ja sitä, minkälaisista tulkintakriteereistä luonnollinen katsantokanta koostuu niiden kohdalla. Tämän selvittämiseksi on arvioitu pääasiassa arvopaperimarkkinarikoksia sekä osin joitakin muita rikostyyppisiä koskevaa oikeuskäytäntöä, minkä avulla on pyritty konkretisoimaan luonnollisen katsantokannan mukaisia yksiköintiperusteita. Luonnollisen katsantokannan mukaisia tulkintakriteereitä on tarkasteltu lähemmin yhtäältä teon objektiiviseen puoleen ja toisaalta subjektiiviseen puoleen kuuluvien arviointiperusteiden kautta. Tutkimuksen kannalta keskeinen havainto on se, että teon objektiivisiin vaatimuksiin kuuluvat ajallinen ja paikallinen yhteys sekä subjektiiviseen puoleen kuuluva vaatimus tekijän yhtenäisestä motivaatioperustasta ovat yksiköintiperusteita, jotka nivoutuvat yksiköintiharkinnassa ikään kuin yhteen. Samana päivänä toteutetut osateot ilmentävät helpommin sitä, että kyse on ollut tekijän saman motivaatiotilan ilmauksesta. Sitä vastoin olennaisesti eri ajankohtina tehdyt osateot voivat osoittaa, että kyse on ollut useammasta erillisestä motivaatiotilanteesta. Tällöin tekijän toimintaa ovat siis saattaneet ohjata toisistaan poikkeavat tahdon-suuntaukset ja erilliset rikosentekopäätökset, mikä saattaa puoltaa useamman rikoksen käsitellä oloa. Toisaalta ajallisen ulottuvuuden kannalta on mahdotonta asettaa mitään enimmäisetäisyyksiä siten, että osatekojen voitaisiin automaattisesti todeta muodostavan luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhden rikoksen. Tätä tukee sekin, että oikeuskäytännössä on katsottu olevan kysymys kahdesta sisäpiirintiedon väärinkäytöstä, vaikka osakekauppojen välillä oli ehtinyt kulua aikaa ainoastaan kolme viikkoa. Sen sijaan kyse on ollut yhdestä tiedottamisrikoksesta, kun osateot oli toteutettu saman vuoden kevään ja kesän aikana. Toisaalta yksiköintiharkinnassa on saatettu ottaa huomioon sekin, muodostavatko osateot asiallisesti yhtenäisen kokonaisuuden. Tällöin yksiköinnin kannalta merkitystä on ollut

esimerkiksi sillä, että eri osateot ovat perustuneet yhtäältä säännölliseen tiedonantovelvollisuuden sekä toisaalta jotkin osateot ovat perustuneet jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen. Tällä perusteella on voitu katsoa, että eri osateot eivät muodosta sillä tavoin yhtenäistä kokonaisuutta, että niissä olisi kyse luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhdestä rikoksesta.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen sekä yleisemminkin arvopaperimarkkinarikosten kohdalla varsin keskeinen yksiköintiperuste on teon subjektiivisen puolen vaatimukseen kuuluva yhtenäinen motivaatioperusta. Oikeuskäytännössä on esimerkiksi katsottu, että kyse on luonnollisen katsantokannan mukaisesti vain yhdestä tiedottamisrikoksesta, vaikka tiedotteita onkin ollut useampia ja ne on annettu eri ajankohtina. Yksiköintiratkaisu on perustunut tällöin olennaisilta osin siihen, että toimintaa on ohjannut koko ajan yhtenäinen pyrkimys antaa yhtiön tuloksesta edullisempi kuva kuin mitä se on ollut todellisuudessa. Tässä katsannossa juuri tekijän tahdonsuuntauksen pysyvyydellä on keskeinen merkitys. Toisaalta on mahdollista, että tekijän motivaatiotilanne muuttuu välillä toisenlaiseksi, ja hän päättää keskeyttää rikollisen menettelyn joksikin aikaa. Jos tekijä siis toimii osatekojen välillä jonkin aikaa laillisesti, kyse voi olla uudesta rikosentekopäätöksestä tekijän aloittaessa taas uudestaan rikollisen menettelyn. Tämä voi puolestaan puoltaa tekojen yksiköimistä yhtä useammaksi rikokseksi. Olennaista on tällöinkin arvioida sitä, onko katkos rikollisissa toimitissa johtunut tekijän omasta päätöksestä vai ulkoisista seikoista. Tällä voi olla ratkaiseva merkitys sen suhteen, katsotaanko kyse olevan luonnollisen katsantokannan mukaisesti yhdestä vai useammasta rikoksesta.

Markkinoiden manipuloinnin ja tiedottamisrikoksen tai muidenkaan arvopaperimarkkinarikosten yksiköintiharkinnassa ei sen sijaan voida antaa ratkaisevaa merkitystä esimerkiksi asianomistajien lukumäärälle. Tämä johtuu siitä, että oikeuskirjallisuudessa on yleisesti katsottu, että arvopaperimarkkinarikoksissa ei ole asianomistajia. Arvopaperimarkkinarikoksilla ei varsinaisesti loukata kenenkään markkinaosapuolen yksilöllistä oikeushyvää, vaan käytännössä ne loukkaavat yleistä luottamusta arvopaperimarkkinoita kohtaan. Voidaankin perustellusti todeta, että kaikki osateot loukkaavat samaa oikeushyvää eli yleistä luottamusta markkinoiden toimintaan, minkä vuoksi tekoja ei ole mahdollista yksiköidä asianomistajien lukumäärän perusteella vastaavanlaisesti kuten esimerkiksi henkilöön kohdistuvissa rikoksissa. Sitä vastoin arvopaperimarkkinarikosten yksiköinnissä yleisemminkin saattaisi olla mahdollista hyödyntää teko-objektin käsitettä siten, että esimerkiksi tietty osake-erä rajaisi

yhdeksi rikokseksi katsottavaa suhtautumista vastaavanlaisesti kuin esimerkiksi huumausaine-erä huumausainerikoksissa. Tällöin voitaisiin katsoa, että esimerkiksi kukin erillisellä toimeksiannolla luovutettu osake-erä muodostaisi oman rikoksensa.

Yksiköintiratkaisulla voi viime kädessä olla ratkaiseva merkitys myös törkeän tekemuodon toteutumisen ja syyteoikeuden vanhentumisen kannalta. Rikosten yksiköiminen ja siihen liittyvä tekoajan määrittelemisen vaikuttavat siihen, lasketaanko syyteoikeuden vanhentumisen kustakin osateosta erikseen vai vasta viimeisestä osateosta. Vanhentumisaika alkaa viimeisestä osateosta silloin, kun useista erillisistä osateoista muodostuva tekokokonaisuus yksiköidään yhdeksi rikokseksi. Toisaalta myös rangaistussäännöksen ankaroitumisella saattaa olla vaikutusta yksiköintiin taannehtivuuskiellon näkökulmasta. Lainsäädäntö saattaa tulevaisuudessa ankaroitua, mikäli törkeä arvopaperimarkkinoita koskeva tiedottamisrikos säädetään rangaistavaksi. Tällöin taannehtivuuskielto estäisi uuden ankaramman lain soveltamisen ennen lainmuutosta tehtyihin osatekoihin. Teko syyksiluettaisiin tällöin rikoksena, joka käsittää sekä arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen että törkeän arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen.