

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi niin kutsuttua arvo-osuusjärjestelmää koskeva lainsäädäntö. Arvo-osuusjärjestelmässä luovutettiin järjestelmään liitettyjen osakkeiden, joukkovelkakirjaosuuksien ja muiden vastaavien osuus- ja saamisoikeuksien (*arvo-osuuksien*) osalta arvopapereista ja korvattaisiin ne erityisille arvo-osuustileille tehtävillä merkinnöillä. Tileille kirjattaisiin tilinhaltijalle kuuluvat arvo-osuudet sekä niihin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset. Arvo-osuustilejä pidettäisiin automaattisen tietojenkäsittelyn avulla.

Osakkeiden ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien omistuksen muutokset olisi päivittäin ilmoitettava merkittäväksi omistajista pidettävään luetteloon. Arvo-osuusjärjestelmä johtaisi osakkeenomistuksen julkisuusperiaatteen toteutumiseen. Ulkomaisten omistajien osalta sallittaisiin kuitenkin niin kutsuttu hallintarekisteröinti, jossa omistajan sijasta omistajaluetteloon merkittäisiin arvo-osuuksien hoitaja.

Arvo-osuustilejä pidettäisiin arvo-osuusrekistereissä. Arvo-osuusrekisterin pitäjiä olisivat muun muassa sitä varten toimiluvan saaneet talletuspankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. Arvo-osuusrekisterien pitäjät olisivat arvo-osuusjärjestelmän yhteisistä toiminnoista huolehtivan arvo-osuusyhdistyksen jäseniä.

Osakas- ja muita sellaisia omistajaluettelointia pitäisi erityinen osakekeskusrekisteri, jota hoitavan osuuskunnan jäseniä olisivat järjestel-

mään liitettyjen osakkeiden ja muiden sellaisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat. Osakekeskusrekisteri pitäisi lisäksi arvo-osuusrekisteriä, jonka tehtävänä olisi arvo-osuustilien pitäminen sellaisille sijoittajille, jotka eivät halua käyttää toisten arvo-osuusrekisterien palveluksia.

Arvo-osuusjärjestelmä olisi pankkitarkastusviraston valvonnassa.

Ehdotus sisältää arvo-osuusjärjestelmän organisaatiota koskevien säännösten lisäksi säännökset arvo-osuusjärjestelmään liittyvistä siviili- ja yhtiöoikeudellisista kysymyksistä, muun muassa arvo-osuustilien merkintöjen oikeusvaikutuksista ja tilinpitäjien korvausvastuusta sekä osakeyhtiön osakkeiden liittämistä järjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmä olisi pakollinen pörssiyhtiöille, muille liikkeeseenlaskijoille järjestelmään liittyminen olisi vapaaehtoista.

Tarkoituksena on, että ehdotuksien voimaantulosta säädettäisiin erillisellä täytäntöönpanolailla. Täytäntöönpanolakia koskeva hallituksen esitys on tarkoitus antaa niin pian kuin se on mahdollista ottaen huomioon arvo-osuusjärjestelmän edellyttämän tietoteknisen suunnittelun aikana ratkaistavat keskeiset toiminnalliset kysymykset. Samassa yhteydessä on tarkoitus antaa hallituksen esitys arvo-osuusjärjestelmästä johtuvista muutoksista pankkitarkastuslakiin ja leimaverolakiin.

SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu		Sivu
YLEISPERUSTELUT	4	4. Esityksen taloudelliset vaikutukset	37
1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys	4	4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen	37
1.1. Arvopaperinkäsittelyn kehittäminen ja esityksen tavoitteet	4	4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset	38
1.2. Keinot	5	4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset	38
2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu	7	5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja	39
2.1. Voimassa oleva oikeus	7	YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	40
2.1.1. Arvopaperioikeuden yleiset periaatteet	7	1. Lakiehdotusten perustelut	40
2.1.2. Arvopaperit ja niiden liikkeeseenlasku	11	1.1. Laki arvo-osuusjärjestelmästä	40
2.1.3. Arvopaperimarkkinoiden kehitys 1980-luvulla	17	1.2. Laki arvo-osuustileistä	52
2.1.4. Käytäntö	18	1.3. Asetus määräajasta velkomisasioissa sekä julkisesta haasteesta velkojille	71
2.1.4.1. Osake- ja osaksluetteloiden hoito	18	1.4. Ulosottolaki	72
2.1.4.2. Valtion obligatiolainan liikkeeseenlasku- ja lunastusmenettely	19	1.5. Laki rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta	72
2.1.4.3. Arvopaperien vaihdanta ja käsittely	19	1.6. Lahjanlupauslaki	73
2.1.4.4. Arvopaperikäsittelyn kustannukset	22	1.7. Osakeyhtiölaki	73
2.1.4.5. Arvopaperien selvityskeskus-suunnitelma	23	1.8. Yrityskiinnityslaki	78
2.1.4.6. Osakekeskusrekisteri ja arvo-osuusyhdistys	24	1.9. Sijoitusrahastolaki	78
2.1.5. Vertaileva katsaus	25	1.10. Laki ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita	78
2.1.5.1. Yleistä	25	1.11. Laki ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa ...	78
2.1.5.2. Arvopaperittomat järjestelmät	25	1.12. Vakuutusyhtiölaki	78
2.1.5.3. Arvopaperittomia vaihdantakäytäntöjä arvopapereihin pohjautuvissa järjestelmissä	30	1.13. Kaupparekisterilaki	78
2.1.5.4. Ehdotus yli rajojen tapahtuvien arvopaperikauppojen helpottamisesta Euroopan yhteisöissä ja muita kansainvälisiä hankkeita	32	1.14. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta	78
2.1.6. Muutoksen syyt	32	2. Tarkemmat säännökset ja määräykset	79
2.2. Valmisteluvaiheet ja -aineisto	33	3. Voimaantulo	79
2.2.1. Valmisteluelimet	33	4. Säättämisjärjestys	79
2.2.2. Lausunnonantajat	36	LAKITEKSTIT	80
3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaikutukset	37	1.1. Laki arvo-osuusjärjestelmästä	80
3.1. Organisaatiomuutokset	37	1.2. Laki arvo-osuustileistä	86
3.2. Henkilöstövaikutukset	37	1.3. Laki määräajasta velkomisasioissa sekä julkisesta haasteesta velkojille annetun asetuksen 19 §:n muuttamisesta	92
		1.4. Laki ulosottolain muuttamisesta	93
		1.5. Laki rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta annetun lain muuttamisesta	94
		1.6. Laki lahjanlupauslain muuttamisesta ...	94
		1.7. Laki osakeyhtiölain muuttamisesta	95

1.8.	Laki yrityskiinnityslain muuttamisesta...	98
1.9.	Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta ..	99
1.10.	Laki ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 8 §:n muuttamisesta	99
1.11.	Laki ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa annetun lain 3 a §:n muuttamisesta	100
1.12.	Laki vakuutusyhtiölain 3 a luvun 5 §:n muuttamisesta	100
1.13.	Laki kaupparekisterilain 18 §:n muuttamisesta	100
1.14.	Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta	101

LIITE

Rinnakkaistekstit	102
4. Laki ulosottolain muuttamisesta	102
5. Laki rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta annetun lain muuttamisesta	103
6. Laki lahjanlupauslain muuttamisesta	104
8. Laki yrityskiinnityslain muuttamisesta	105
13. Laki kaupparekisterilain 18 §:n muuttamisesta	106
14. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta	107

YLEISPERUSTELUT

1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys**1.1. Arvopaperinkäsittelyn kehittäminen ja esityksen tavoitteet**

Arvopaperimarkkinat ohjaavat pääomavirtoja. Ne saattavat yhteen pääomaa tarvitsevat yksityis- tai julkisoikeudelliset yhteisöt ja henkilöt tai yhteisöt, jotka haluavat sijoittaa varojaan yhteisöihin hankkimalla näiden liikkeesen laskemia arvopapereita. Ihannetilanteessa sijoitukset ohjautuvat kannattavaan, hyvin hoidettuun toimintaan, koska siihen liittyvien arvopaperien uskotaan antavan riskit huomioon ottaen korkeimman tuoton.

Arvopaperien *ensimarkkinoilla* yhteisöt voivat hankkia omaa ja vierasta pääomaa. Oman pääoman hankinta tapahtuu laskemalla liikkeesen osakkeita tai muita osuuksia omaan pääomaan ja vieraan pääoman hankinta laskemalla liikkeesen joukkovelkakirjoja tai muita haltijavelkakirjoja. Yhtiöt voivat laskea myös liikkeesen yhdistelmiä omaan ja vieraaseen pääomaan liittyvistä osuuksista eli velkakirjoja, jotka voidaan vaihtaa osakkeisiin tai joiden omistaja saa maksua vastaan merkitä yhtiön osakkeita.

Ensimarkkinoiden tehokkaan toiminnan edellytyksenä ovat hyvin toimivat *toissijais-* eli *jälkimarkkinat*, joilla sijoittajat voivat käydä kauppaa liikkeesen lasketuilla arvopapereilla. Sijoittajat voivat jälkimarkkinoilla jatkuvasti ohjata varojaan sellaisten yritysten markkinoille saattamiin arvopapereihin, joiden myynti- tai tuottoarvon nousuun he uskovat.

Arvopaperimarkkinoiden kehittyminen pääomavirtoja ohjaavaksi taloudelliseksi järjestelmäksi on perustunut siihen, että yritysten omaan ja vieraaseen pääomaan tehty sijoitukset on tehty oikeudellisesti vaihdantakelpoisiksi. Vaihdantakelpoisuuden oikeudellisena toteuttamistapana on ollut sijoitukseen perustuvan osuus- tai saamisoikeuden muuntaminen oikeudellisilta ominaisuuksiltaan esineeseen rinnastuvaksi kytkemällä se fyysiseen asiakirjaan, *arvopaperiin*, jolloin sijoitusten vaihdanta on voitu toteuttaa käymällä kauppaa arvopaperilla irtaimen kauppaa koskevien säännösten mukaisesti. Vastaavasti on sijoituksen

edustamaa varallisuusarvoa voitu käyttää vaikutena, kun siitä annettu arvopaperi on voitu pantata irtaimen esineen käteispanntausta koskevien oikeussäännösten mukaisesti.

Arvopaperin vaihdantakelpoisuuden synty on merkinnyt sitä, että arvopaperin luovutuksensaajan oikeudellista asemaa on parannettu suhteessa luovuttajan velkoihin, kilpaileviin luovutuksensaajiin ja arvopaperin liikkeesenlaskijaan. Arvopaperin luovutuksensaajaa kohtaan ei yleensä voida vedota sellaisiin seikkoihin, jotka eivät ilmene arvopaperista, sen hallintasuhteista ja siihen tehdyistä merkinnöistä. Toisaalta on arvopaperin kohteena olevan oikeuden käyttö sidottu arvopaperin hallintaan siten, että arvopaperin hallinta on pääsäännön mukaan oikeuden käytön välttämätön edellytys. Arvopaperin vaihdantakelpoisuus on samalla merkinnyt sitä, että arvopaperit ovat oikeudellisesti eriytyneet tavallisista todistusiakirjoista, jolloin arvopaperin kohteeseen on voinut syntyä sivullissuojaa nauttavia esineoikeuksia pelkkien velvoiteoikeudellisesti suojattujen saamisoikeuksien lisäksi.

Tiettyjen arvopaperien muodostuminen massaluonteisina oikeustoimina toteutuvan vaihdannan kohteeksi on johtanut siihen, etteivät arvopapereihin liittyvät oikeudelliset ja taloudelliset toimet ole kohtuullisin kustannuksin toteutettavissa pelkästään fyysisen arvopaperin hallintaan perustuvassa järjestelmässä. Arvopaperiin liittyvien kuponkien käyttö arvopaperiin perustuvien tuotto- ja merkintäoikeuksien välityksessä liikkeesenlaskijalta arvopaperin haltijalle aiheuttaa huomattavia kustannuksia. Myös arvopaperien kauppojen selvittely siten, että arvopaperin hallinta samalla siirtyy, on osoittautunut kalliiksi ja virhealttiiksi. Tämän vuoksi on kehittyneiden arvopaperimarkkinoiden maissa ollut jo pitkään käytössä järjestelmiä, joissa arvopaperien vaihdantakelpoisuus on pyritty toteuttamaan arvopaperin hallintaan nähden vaihtoehtoisen oikeudellisen järjestelmän, *kirjaamislaitoksen*, avulla. Kirjaamislaitoksen käyttö arvopaperin omistus- ja hallintajärjestelmänä tarkoittaa sitä, että arvopaperin sisältö ja hallinta korvataan oikeustositseikkoina osittain tai kokonaan tiedostoilla, joiden sisällöstä arvopaperin kohteeseen liittyvät oikeussuhteet ilmenevät.

Kirjaamisen asettaminen arvopaperin hallinnan sijaan on voitu toteuttaa kahdella tavalla. Ensimmäinen, useissa markkinatalousmaissa toteutettu ratkaisu, on ollut yleisen vaihdannan kohteena olevien arvopaperien pysäyttäminen, jolloin arvopapereja säilytetään niin kutsuttuna kollektiivisäilytyksenä arvopaperien talletuslaitoksissa. Arvopaperien talletuslaitokset toimivat usein myös arvopaperinvälittäjien välisen arvopaperikaupan selvityskeskuksina. Talletuslaitokset pitävät tilejä arvopapereita omaisuudenhoitosopimuksen tai välityssopimuksen nojalla hallitsevien arvopaperinvälittäjien lukuun ja nämä puolestaan edelleen tilejä arvopaperien omistajien lukuun. Arvopaperien omistuksen tapahtuneet muutokset toteutetaan tilisiirtoina liikuttelematta itse arvopapereita, jotka ovat koko ajan talletuslaitoksen tai sen lukuun toimivien tilinpitäjäpankkien hallinnassa. Lainsäädännössä on arvopapereita koskeville tileille tehtäville kirjauksille annettu samat oikeusvaikutukset kuin niiden hallinnan siirrolle. Myös itse talletuslaitosten toiminta on säänneltyä ja ne ovat viranomaisten valvonnassa.

Kollektiivisäilytystä kehittyneempi arvopaperin hallinnan kirjaamisjärjestelmä on niin kutsuttu arvopaperiton järjestelmä, jossa on kokonaan luovuttu fyysisistä arvopapereista ja korvattu ne yleensä automaattisen tietojenkäsittelyn avulla ylläpidettävällä tilijärjestelmällä. Arvopaperiton järjestelmä on toteutettu Tanskassa, Norjassa ja Ranskassa ja osittain Ruotsissa.

Suomessa arvopaperien hallinta- ja käsittelyjärjestelmä on sangen vanhakantainen. Lainsäädännössä ei ole lainkaan mahdollistettu arvopaperien kollektiivisäilytystä tai muuta arvopapereihin kohdistuvaa kirjaamisjärjestelmää, jolla olisi esineoikeudellisia oikeusvaikutuksia. Myös arvopaperien omistajien ja liikkeeseenlaskijoiden välinen tuotonmaksu ja merkintä-oikeuksien liikkeeseenlasku on toteutettu kuponkijärjestelmällä eikä niin kutsuttua osaketodistusjärjestelmää, jossa omistuksesta annetaan yksi osakekirja ja osingot ja osakemerkinnät toteutetaan osakeluettelon nojalla, ole otettu käyttöön.

Suomen arvopaperimarkkinat ovat vilkastuneet huomattavasti 1980-luvulla. Samalla on käynyt ilmeiseksi, ettei fyysisiin arvopapereihin perustuva käsittely- ja hallintajärjestelmä täytä vilkastuneiden markkinoiden tarpeita. Nykyinen järjestelmä aiheuttaa tarpeettomia arvopaperien painatus-, käsittely- ja säilytyskustan-

nuksia ja se on osoittautunut alttiiksi virheille ja viivästyksille nopeutuneessa kaupankäynnissä. Nykyinen järjestelmä poikkeaa myös muissa pohjoismaissa ja Euroopan talousyhteisön jäsenmaissa vallitsevasta käytännöstä, mitä ei voida pitää tyydyttävänä odotettavissa olevan pääomamarkkinoidemme lisääntyvän kansainvälistymisen näkökulmasta.

1.2. Keinot

Fyysisistä arvopapereista ja niiden käsittelystä aiheutuvien epäkohtien ja kustannusten poistamiseksi esityksessä ehdotetaan otettavaksi käyttöön *arvo-osuusjärjestelmä* eli paperiton arvo-osuuksien käsittely- ja hallintajärjestelmä. Arvo-osuusjärjestelmässä korvaavat automaattisen tietojenkäsittelyn avulla pidettäviin tiedostoihin tehtävät merkinnät fyysiset arvopaperit. Arvo-osuuksien omistus sekä niihin kohdistuvat pantti- ja muut sellaiset oikeudet ja rajoitukset olisivat voimassa sen sisältöisinä kuin ne on merkitty näihin tiedostoihin. Arvo-osuuden luovutuksen kirjaaminen tilisiirtona myyjältä ostajalle korvaisi järjestelmässä arvopaperin hallinnan luovutuksen. Myös arvo-osuuksien tuotto ja niihin perustuvat merkintä-oikeudet välitettäisiin saajalle tilitietojen tai niihin perustuvien omistajaluetteloiden tietojen perusteella.

Arvo-osuudella tarkoitettaisiin arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitettua osaketta, osuutta ja muuta sellaista oikeutta. Arvo-osuuksia olisivat siten muun muassa osakkeet, sijoitusosuudet ja osuudet joukkovelkakirjalainoihin. Arvo-osuusjärjestelmä olisi pakollinen pörssiyrityiden osakkeille, koska arvopaperijärjestelmän epäkohdat liittyvät nimenomaan näihin laajamittaisen vaihdannan kohteina oleviin arvopapereihin ja koska arvo-osuusjärjestelmästä osakerekäsittelylle saatavien etujen toteutuminen edellyttää kaikkien näiden osakkeiden liittämistä järjestelmään. Muiden arvo-osuuksien liittäminen järjestelmään olisi vapaaehtoista ja edellyttäisi lupaa. Arvo-osuusjärjestelmää valvoisi pankkitarkastusvirasto.

Järjestelmään kuuluvia tiedostoja olisivat yhtäältä arvo-osuustilit ja toisaalta arvopaperien omistajista ja haltijoista pidettävät osaksekä muut omistaja- ja velkojaluettelot. Omistajien kannalta arvo-osuustili vastaisi nykyistä arvopapereiden avointa säilytystä, mutta sille

olisi lisäksi kirjattava panttioikeudet sekä muut oikeudet ja rajoitukset, jotka kohdistuvat tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin. Arvo-osuustileille merkittäisiin siten arvo-osuuksien omistajat ja muut arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijat, tilinhaltijan omistamien arvo-osuuksien laji ja määrä sekä arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset ja näiden oikeuksien haltijat.

Arvo-osuustilejä pidettäisiin erityisissä arvo-osuusrekistereissä, jotka toimisivat muun muassa pankkien ja arvo-paperinvälitysliikkeiden yhteydessä. Arvo-osuusrekisterin pitäminen olisi luvanvaraista. Arvo-osuusrekisterin pitäjä olisi huolimattomuudesta riippumatta velvollinen korvaamaan rekisterin pitämisestä aiheutuvat vahingot. Arvo-osuusrekisterin pitäjällä olisi oikeus periä maksamansa korvaus vahingon aiheuttajalta.

Arvo-osuusrekisterien pitäjien pakollisena lakisääteisenä yhdyselimenä toimisi arvo-osuusyhdistys, jolle kuuluisi eräitä järjestelmän yhteisiin toimintoihin, kehittämiseen ja valvontaan liittyviä tehtäviä. Jos arvo-osuusrekisterin pitäjä ei kykenisi täyttämään korvausvelvollisuuttaan, vastaisi vahingonkorvauksesta arvo-osuusyhdistys, jonka olisi perustettava tätä tarkoitusta varten vakuusrahasto.

Osakkeista, jotka kuuluvat arvo-osuusjärjestelmään, sekä niihin rinnastuvista osuuksista pidettäisiin liikkeeseenlaskijan lukuun omistajaluetteloa erityisessä osakekeskusrekisterissä. Osakekeskusrekisteri olisi yhteinen järjestelmään kuuluville yhtiöille ja sitä hoitaisi osuuskunta, jonka jäseniä olisivat asianomaiset liikkeeseenlaskijat. Tiedot osakkeiden ja niihin rinnastuvien osuuksien omistuksen muutoksista tulisi ilmoittaa päivittäin arvo-osuusrekistereistä osakekeskusrekisteriin, joten omistajaluettelot olisivat ajan tasalla. Osakasluettelot olisivat julkisia. Arvo-osuusjärjestelmä toteutaisi näin ollen osakkeenomistuksen pakollisen rekisteröinnin, mitä on pidetty välttämättömänä eräiden osakemarkkinoiden luotettavaa toimintaa haittaavien ilmiöiden torjumiseksi.

Muiden kuin oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien osalta ei omistuksen julkisuusperiaatteen toteutuminen sen sijaan ole samalla tavalla tarpeellista. Tämän vuoksi velkojalueteloita järjestelmään kuuluvien joukkovelkakirjalainaosuuksien omistajista ei pidettäisi osakekeskusrekisterissä vaan tiedot lainaosuuksien omistajista ilmenisivät arvo-osuusrekisterien tiedostoista.

Ulkomaisten sijoittajien osalta sallittaisiin tietyin edellytyksin niin kutsuttu *hallintarekisteröinti*, jossa omistajan sijasta omistajaluetteloon merkittäisiin arvo-osuuksien hoitaja. Hallintarekisteröidyillä osakkeilla ei kuitenkaan saisi käyttää äänivaltaa yhtiökokouksessa. Ulkomailla liikkeessä olevista arvo-osuuksista voitaisiin arvopaperittomuuden periaatteesta poiketen myös antaa arvopaperinluontoinen *kansainvälinen hallintatodistus*.

Osakekeskusrekisterin tehtävänä olisi lisäksi pitää arvo-osuusrekisteriä sellaisille sijoittajille, jotka eivät halua käyttää kaupallisten arvo-osuusrekisterien palveluksia. Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri tarjoaisi näille sijoittajille arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella arvo-osuuksien omistukseen liittyvät peruspalvelut. Rekisteri korvaisi siten itse hoidettavan arvopaperien säilytyksen, joka ei ole mahdollista arvopaperittomassa järjestelmässä.

Osakekeskusrekisterin yhteydessä toimiva arvo-osuusrekisteri voisi lisäksi toimia arvo-osuusjärjestelmän ja kansainväliset arvopaperinkäsittelyjärjestelmät yhdistävänä linkkinä. Toiminta tapahtuisi arvo-osuusyhdistyksen lukuun. Tällaisen elimen olemassaoloa edellyttää esimerkiksi Euroopan talousyhteisössä suunniteltu kansainvälisten arvopaperikauppojen selvitysjärjestelmä sekä pohjoismaisten arvopaperikeskusten kesken harjoitettava yhteistoiminta.

Arvo-osuustilien tiedot olisivat pankkialaisuuteen rinnastuvan salassapitovelvollisuuden alaisia. Koska tilimerkinnoilla on sivullisten asemaan ulottuvia oikeudellisia vaikutuksia, ehdotetaan kysymys tilitietojen antamisesta säänneltäväksi yksityiskohtaisesti. Osakasluetteloiden tiedot olisivat osakeyhtiölaissa omaksutun julkisuusperiaatteen mukaisesti julkisia.

Arvo-osuusjärjestelmässä on keskeisesti kysymys arvo-osuuksiin kohdistuvista varallisuusosoikeuksista ja niiden suojasta. Näistä kysymyksistä ehdotetaan säädettäväksi arvo-osuustileistä annettavassa laissa. Tämä laki sisältäisi säännökset arvo-osuustilien sisällöstä, tileille kirjattavista oikeuksista, kelpoisuudesta kirjaamishakemuksen esittämiseen, kirjaamis- päätöksen tekemisestä ja korjaamisesta, kirjauksen oikeusvaikutuksesta eri henkilösuhteissa, arvo-osuusrekisterin pitäjän korvausvastuusta sekä arvo-osuustilejä koskevien tietojen antamisesta.

Arvo-osuusjärjestelmän rakenteesta ja toiminnasta säädettäisiin arvo-osuusjärjestelmäästä annettavassa laissa. Tässä laissa säädettäisiin muun muassa arvo-osuusrekisterien pitämisestä, arvo-osuusjärjestelmän valvonnasta, arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisterin tehtävistä ja toiminnasta, arvo-osuuksien liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään sekä oikaisulautakunnasta, jonka tehtävänä olisi ratkaista arvo-osuusrekisterien päätöksiä koskevat oikaisuhakemukset. Arvo-osuusyhdistyksen, osakekeskusrekisterin ja oikaisulautakunnan toiminnan tarkempi sääntely ehdotetaan annettavaksi asetuksella, jolloin asianomaiset etutahot voisivat olla tiiviisti mukana valmistelussa. Yhdistyksen ja osakekeskusrekisterin sisäistä hallintoa koskevat säännöt edellyttäisivät valtiovarainministeriön vahvistusta. Koska arvo-osuusjärjestelmä on keskeisesti arvo-osuuksiin kohdistuvien omistus- ja muiden varallisuus oikeuksien turvallista kirjaamista ja vaihdantaa koskeva järjestelmä ja vaikuttaa siten keskeisesti asianomaisten oikeudenhaltijoiden oikeusturvaan, on lopullinen ratkaisuvälä myös järjestelmän yksityiskohtien osalta pidätettävä valtiovallalle.

Arvo-osuudesta olisi soveltuvien osin voimassa, mitä vastaavasta arvopaperista on säädetty. Näin välttyään tarpeelta muuttaa jokaista lainkohtaa, joka koskee arvopapereita. Tämän vuoksi ehdotetaan arvopapereita koskevia säännöksiä muutettavaksi tässä yhteydessä vain siltä osin kuin lainsäädännön selkeys tai arvo-osuuksilta puuttuva fyysisen hallinnan mahdollisuus sitä edellyttävät. Arvo-osuusjärjestelmän käyttöön ottamisen perusteella ehdotetaan muutoksia yhteensä kahteentoista eri lakiin.

Tarkoituksena on, että arvo-osuusjärjestelmään voitaisiin liittää myös osuuskuntien mahdolliset sijoitusosuudet ja säästöpankkeihin suunnitellut kantarahasto-osuudet. Tästä johtuvia muutoksia osuuskuntalakiin ja säästöpankkilakiin ei ole tässä vaiheessa sisällytetty ehdotukseen. Myös tarve mahdollistaa keskinäisten vakuutusyhtiöiden, vakuutusyhdistysten ja avustuskassojen takuusojuuksien liittämisen arvo-osuusjärjestelmään on tarkoitettu selvitettävä myöhemmin.

2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu

2.1. Voimassa oleva oikeus

2.1.1. Arvopaperioikeuden yleiset periaatteet

Yleistä

Arvopaperien alkuperäinen oikeudellinen tehtävä on ollut toimia todisteena oikeussuhteesta tai oikeustositseista. Erityisesti vaihdannan kohteena olevien arvopaperien erityyminen muista todistusasiakirjoista ilmenee siitä, että asiakirjan hallinta on pääsäännön mukaan tullut sen osoittaman oikeuden käyttämisen välttämättömäksi edellytykseksi ja että arvopaperin osoittaman oikeuden siirrettävyyttä on edistetty parantamalla vilpittömässä mielessä olevan luovutuksensaajan oikeusasemaa verrattuna arvopaperin alkuperäisen haltijan oikeusasemaan.

Oikeudellisesti arvopaperien erityispiirteet ilmenevät siinä suojassa, jota niiden haltija nauttii ja jonka tehtävänä on edistää arvopaperien vaihdantaa. Suojamuodoista on säädetty velkakirjalain (622/47) 2 luvussa sekä varallisuus oikeudellisista oikeustoimista annetun lain (228/29) eli oikeustoimilain 34 ja 35 §:ssä.

Suojamuodot vaikuttavat yhtäältä arvopaperin liikkeeseenlaskijan ja arvopaperin omistajan välisessä oikeussuhteessa ja toisaalta arvopaperin luovutuksensaajan ja sivullistahon välisessä oikeussuhteessa. Edellisiä suojamuotoja ovat väitesuoja ja maksusuoja. Luovutuksensaajan ja sivullistahon suhdetta koskevat saantosuoja ja vaihdantasuoja. Väitesuojalla tarkoitetaan arvopaperin omistajan suojaa sellaisia arvopaperin liikkeeseenlaskijan väitteitä vastaan, jotka koskevat arvopaperin kohteena olevaa oikeutta. Maksusuoja tarkoittaa velallisen mahdollisuutta täyttää suoritusvelvollisuutensa tietyt edellytykset täyttävälle velkojana tai tämän asiamiehenä esiintyvälle henkilölle siten, että velka katsotaan pätevästi suoritetuksi huolimatta siitä, että maksusaaaja ei mahdollisesti ollutkaan oikeutettu ottamaan vastaan suoritusta. Saantosuojalla tarkoitetaan arvopaperin luovutuksensaajan suojaa arvopaperin oikeaa omistajaa vastaan tapauksissa, joissa arvopaperin on luovuttanut henkilö, jolla ei ollut siihen laillista oikeutta. Vaihdantasuojalla tarkoitetaan arvopaperin luovutuksensaajan suojaa luovuttajan seuraajia ja velkojia vas-

taan. Arvopaperia, jonka luovutuksensaajalle myönnetään väitesuojaa ja saantosuojaa, kutsutaan vaihdantapaperiksi.

Velkakirjalain 2 luvun juoksevia velkakirjoja (haltija- ja määränneisvelkakirjoja) koskevien säännösten varaan rakentuu myös yleinen arvopaperioikeus, vaikka säännökset on pääosin laadittu pitäen silmällä yksittäistä velkasuhdetta koskevaa velkakirjaa. Näitä säännöksiä samoin kuin oikeustoimilain 35 §:n säännöstä voidaan analogisesti soveltaa myös sääntelemättömiin arvopaperimarkkinoilla kehittyneisiin arvopaperityyppeihin. Osakeyhtiölain (734/78) 3 luvun 9 §:ssä on erityisesti säädetty velkakirjalain 2 luvun eräiden säännösten soveltamisesta osakkeisiin liittyviin arvopapereihin.

Väitesuoja

Obligaatiot, debentuurit ja muut joukkovelkakirjat sekä sijoitustodistukset ja muut joukoittain liikkeeseen laskettavat niin sanotut lyhyen rahan arvopaperit ovat juoksevia velkakirjoja, ja niihin sovelletaan velkakirjalain 15 ja 17 §:n säännöksiä väitesuojasta.

Velkakirjalain 15 §:n mukaan vilpittömässä mielessä olevaa velkakirjan luovutuksensaajaa kohtaan ei voida vedota siihen, että velkakirja on pätemätön muun oikeustoimilaissa säädetyn pätemättömyysperusteen kuin törkeän pakon nojalla. Liioin ei voida vedota siihen, että velkakirjasta ei ole saatu sovittua vastiketta tai muuhun sellaiseen velkakirjan antamisen aiheuttanutta oikeussuhdetta koskevaan seikkaan, tai siihen, että velkasuhde on lakannut ennen luovutusta tehdyn maksun tai muun sellaisen perusteen nojalla, josta ei ole tehty merkintää velkakirjaan. Uuden velkojan ei katsota olleen vilpittömässä mielessä, jos hän tiesi tai hänen olisi pitänyt tietää väiteperusteesta (15 §:n 1 momentti).

Velkakirjalain 17 §:ssä säädetään väitteistä, joihin voidaan vedota myös vilpittömässä mielessä olevaa uutta velkojaa kohtaan. Näitä väitteitä ovat velkakirjan väärentäminen tai antaminen ilman laillista oikeutusta, velkakirjan pätemättömyys törkeän pakon johdosta sekä se, että velkakirjan on antanut holhouksenalainen tai sieluntoiminnaltaan häiriintynyt henkilö. Vilpittömässä mielessä olevaa vastaan voidaan lisäksi vedota myös velkasuhteen päättymiseen kuoletuksen, maksutalletuksen, van-

hentumisen, preklusion tai pakkoakordin johdosta. Velkakirjalain 16 §:n mukaan voidaan myös vilpittömässä mielessä olevaa velkojaa kohtaan lisäksi vedota koron tai velkakirjassa määrättyä aikana tehtävän lyhennyksen suoritukseen, jos uusi velkoja on saanut velkakirjan vasta suorituksen eräännyttyä.

Velkakirjalain lisäksi säädetään arvopaperin luovutuksensaajan väitesuojasta oikeustoimilain 34 ja 35 §:ssä. Oikeustoimilain 34 §:n mukaan voi vilpittömässä mielessä oleva siirronsaaja vedota asiakirjan sisällön mukaiseen oikeuteen myös siinä tapauksessa, että on kyse valeasiakirjasta. Oikeustoimilain 35 §:n 1 momentin mukaan sitoo haltijalle asetettu tai muu sellainen asiakirja henkilöä, joka on sen allekirjoittanut, vaikka asiakirja olisi hänen tahtomattaan joutunut pois hänen hallustaan, jos asiakirjan on siirron perusteella saanut haltuunsa vilpittömässä mielessä oleva henkilö.

Velkakirjalain 23 §:n 1 momentin mukaan rinnastetaan obligaatioiden ja muiden joukkovelkakirjojen maksuliput haltijavelkakirjoihin. Väitesuojan osalta maksulipun haltijaa sitovat kuitenkin pääsitoumuksen yhteisten tekstien määräykset. Jos maksulippu havaitaan luovutetuksi ilman pääsitoumusta aikaisemmin kuin kuukautta ennen erääntymispäivää, ei velkoja saa väitesuojaa velkakirjalain 15 §:ssä tarkoitettujen seikkojen osalta (23 §:n 3 momentti).

Joukkovelkakirjojen suhteen väitesuojaa koskevat säännökset eivät käytännössä yleensä tule sovellettaviksi, koska joukkovelkakirjat ovat vakioehtoisia painotuotteita ja koska niiden liikkeeseenlaskuun, käsittelyyn ja maksamiseen ei liity sellaista velkojan ja velallisen välistä kosketusta, johon väitesuojan tunnusmerkitöt saattaisivat soveltua. Yllä sanottu pätee myös sijoitustodistusten kaltaisiin sitoumuksiin, jotka eivät kuulu joukkovelkakirjalain soveltamisalaan, mutta jotka käytännössä lasketaan liikkeeseen sisällöltään yhdenmukaisina painettuina todistuksina.

Osakekirjan osalta väitesuoja liittyy osakkeenomistajan ja osakeyhtiön väliseen suhteeseen. Osakeyhtiölain 3 luvun 5 §:n 3 momentin mukaan yhtiöjärjestyksen määräys, joka koskee osakkeen lajia, osakkeenomistajan maksuvelvollisuutta, osakkeen lajin muuntamismahdollisuutta, lunastus- tai suostumuslauseketta taikka mahdollisuutta lunastaa osake yhtiölle osakepääomaa alentamalla, on merkittävä osakekirjaan. Osakkeenomistajan väitesuojan laajuus ei kuitenkaan ole selkeä. Väitesuojaa ei

voitane myöntää tapauksissa, jotka koskevat yhtiön olemassaoloon tai rakenteeseen vaikuttavia seikkoja, tai jos väitesuojan myöntäminen vaikuttaisi kielteisesti toisten osakkeenomistajien asemaan. Sen sijaan on pidetty mahdollisena myöntää väitesuojaa osakkeenomistajalle tapauksessa, jossa vilpittömässä mielessä olevat henkilöt ovat saaneet haltuunsa samoja osakkeita koskevat osakekirjat, eikä ole mahdollista selvittää, onko jompikumpi kaksoisosakekirjoista väärennös.

Osinkolipun haltija on velkakirjalain 24 §:n 1 momentin mukaan sidottu yhtiöjärjestyksen osinkolippuja koskeviin määräyksiin. Pykälän 2 momentin mukaan osinkolipun haltija, joka on hankkinut lipun osakekirjasta erillisinä ennen osingonjakopäätöstä, ei saa suojaa velkakirjalain 15 §:ssä tarkoitettuja väitteitä vastaan.

Maksusuoja

Velallisen maksusuojusta säädetään velkakirjalaissa, jota sovelletaan myös joukkovelkakirjalainan ottajan maksusuojaan. Velkakirjalain 19 §:n 1 momentin mukaan haltijavelkakirjan haltijalle suoritettu maksu on pätevä, paitsi jos velallinen tiesi tai hänen piti tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle. Pykälän 2 momentin mukaan sama koskee määränaisvelkakirjaa, jos maksu on suoritettu henkilölle, joka voi vedota velkakirjaan merkittyyn itseensä tai avoimeen siirtoon päättyvään katkeamattomaan luovutussarjaan, vaikka luovutussarjaan sisältyisi haltijalle osoitettuja tai avoimia luovutuksia. Velallinen ei ole ilman erityistä aihetta velvollinen tutkimaan velkakirjan saannon pätevyyttä.

Erääntyneen koron ja velkakirjassa määrätynä aikana suoritettavan lyhennyksen suoritus velkakirjan luovuttajalle on velkakirjalain 20 § 1 momentin mukaan pätevä, jollei velallinen tiennyt eikä hänen pitänyt tietää velkakirjan luovutuksesta. Velkakirjalain 21 §:n 1 momentin mukaan velallinen ei ole velvollinen maksamaan juoksevaa velkakirjaa, ellei velkakirjaa anneta hänelle takaisin. Pykälän 2 momentin mukaan velallisella on oikeus vaatia koron tai lyhennyksen maksusta erillistä kuittia sekä merkinnän tekemistä velkakirjaan, jos maksu suoritetaan muulle henkilölle kuin velkakirjan osoittamalle ensimmäiselle haltijalle tai velalli-

sen tiedossa olevalle velkakirjaan merkitylle myöhemmälle haltijalle.

Koska joukkovelkakirjan maksulippu rinnastuu velkakirjalain 23 §:n 1 momentin mukaan haltijavelkakirjaan, lainanottaja saa maksusuojaa maksulipun oikeaa omistajaa kohtaan samassa määrin kuin haltijavelkakirjan velallinenkin. Poikkeuksena tähän säädetään velkakirjalain 23 §:n 3 momentissa, ettei velkakirjalain 19 §:ää ole sovellettava, kun maksu suoritetaan kuukautta ennen erääntymispäivää jollekulle muulle kuin pääsitoumuksen haltijalle.

Velkakirjalain 4 §:n mukaan obligaatiolainan ottajalla tai muulla velallisella, joka on antanut huomattavan määrän yleiseen liikkeeseen laskettavaksi tarkoitettuja velkakirjoja, on oikeus suorittaa velkakirjan maksu omassa liikehuoneistossaan. Tässä tapauksessa sovelletaan velkakirjalain 3 §:n pääsäännöstä poiketen maksupaikkaan niin sanottua noutovelka-periaatetta, jonka mukaan velkojan on noudettava suoritus.

Velkakirjalain 24 §:n 1 momentin mukaan osinkolippu rinnastuu haltijavelkakirjaan siitä lähtien, kun päätös osingonjaosta on tehty, edellyttäen, että osakkeen tuottama oikeus on pätevä. Maksusuojan osalta sovelletaan osinkolippuun edellä kuvattuja haltijavelkakirjaa koskevia säännöksiä.

Saantosuoja ja vaihdantasuoja

Saantosuoja ja vaihdantasuoja vaikuttavat oikeudenhaltijan ja kolmannen henkilön välisessä henkilösuhteessa. Saantosuoja on luovutuksensaajan suojaa suhteessa niihin, joiden oikeus nojautuu aikaisempaan perusteeseen kuin luovutuksensaajan oikeus. Vaihdantasuoja on vastaavasti suojaa suhteessa luovuttajan velkoihin tai sellaisiin seuraajiin, joiden oikeuden syntyperuste on uudempi kuin luovutuksensaajalla. Saantosuoja ja vaihdantasuoja ovat näin ollen vastakkaisia ilmiöitä. Esimerkiksi kaksoisluovutustilanteessa voi luovutuksensaajien saantojen välinen ristiriita ratketa joko siten, että ensimmäinen luovutuksensaaja saa vaihdantasuojaa, tai siten, että jälkimmäinen luovutuksensaaja saa saantosuojaa. Koska nämä suojamuodot vaikuttavat sivullisen oikeusasemaan, on niiden voimassaolon edellytykseksi asetettu julkisuusvaatimus. Sivullisuoja annetaan pääsäännön mukaan vain sel-

laisille oikeuksille, jotka perustuvat ulkopuolisen havaittavissa oleviin tosiseikkoihin. Sivullisuusajan edellytyksenä on lisäksi se, että oikeuden kohteena on erillinen esine tai muutoin muusta vastaavanlaisesta omaisuudesta erotettu kokonaisuus, esimerkiksi lajiesinevarastosta tietyn henkilön lukuun fyysisesti erotettu erä. Tämän vuoksi osuuksia ja saamisia koskevien oikeuksien saantosuoja ja vaihdantasuoja edellyttävät sitä, että oikeudesta on annettu arvopaperin luontoinen todistus, jonka hallinnan muutoksiin sivullisuusaja on sidottu. Esimerkiksi lahjoituksen suhteen korkein oikeus on ratkaisussaan 1945 I 14 katsonut, ettei osakkeiden laillista lahjoitusta ollut tehty huolimatta lahjan saajan merkitsemisestä osakerekisteriin osakkeiden omistajaksi, kun osakekirjojen hallintaa ei ollut luovutettu hänelle.

Julkisuusvaatimusta toteuttavat kirjaamislaitos ja esineen hallinta. Arvopaperien samoin kuin muiden irtainten esineiden hallinta on ollut se keino, jolla niihin liittyvät oikeudet tehdään julkisiksi. Hallinnan siirto on ratkaiseva tunnusmerkistö arvioitaessa arvopaperin omistusoikeuden siirtymistä, panttioikeuden syntymistä ja samaan arvopaperiin kohdistuvien, keskenään ristiriidassa olevien oikeuksien etusijajärjestystä. Tietyt arvopaperiin kohdistuvat oikeudet ovat kuitenkin hallinnasta riippumattomia. Esimerkiksi arvopaperin jälkipanttaus toteutetaan käteispantinhaltijalle tehtävällä ilmoituksella.

Joukkovelkakirjan luovutuksensaajan saantosuojaan sovelletaan juoksevia velkakirjoja koskevia velkakirjalain saantosuojasäännöksiä. Velkakirjalain 14 §:n 1 momentin mukaan vilpittömässä mielessä olevan haltijavelkakirjan luovutuksensaajan oikeutta ei estä se, ettei luovuttajalla ollut oikeutta määrätä velkakirjasta, jos velkakirja oli luovutushetkellä luovuttajalla ja sen hallinta on siirtynyt luovutuksensaajalle. Nimetylle henkilölle tai hänen määräämälleen asetetun velkakirjan osalta sääntö on sama, jos luovuttajalla on velkakirjalain 13 §:n 2 momentin mukaan edellytettävä olleen oikeus toimia velkakirjan omistajan puolesta. Luovutuksensaaja ei ole ilman erityistä syytä velvollinen tutkimaan velkakirjan aikaisempien luovutusten oikeellisuutta ja pätevyyttä.

Juoksevan velkakirjan luovutuksensaajan saantosuoja on velkakirjalain nojalla vahvempi kuin irtaimen esineen luovutuksensaajan saantosuoja yleensä. Se kohdistuu myös varastet-

tuun velkakirjaan eikä sitä rajoita oikean omistajan lunastusoikeus. Velkakirjalain esitöiden mukaan saantosuoja korjaa myös luovuttajan vajaanvaltaisuuteen, konkurssiin tai edustusvalan puuttumiseen perustuvat virheet. Joukkovelkakirjan maksulippuun sovelletaan haltijavelkakirjoja koskevia säännöksiä. Velkakirjalain 14 §:ää ei kuitenkaan sovelleta, jos lippu havaitaan luovutetuksi ilman pääsitoumusta aikaisemmin kuin kuukautta ennen erääntymispäivää (23 §:n 3 momentti).

Osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n 1 momentin mukaan sovelletaan velkakirjalain 14 §:n saantosuojasäännöksiä osakekirjan tai väliaikaistodistuksen luovutukseen ja panttaukseen. Sillä, jolla osakekirja tai väliaikaistodistus on hallussa ja joka yhtiön toimesta asiakirjaan tehdyn merkinnän mukaan on merkitty omistajana osakeluetteloon, on velkakirjalain 13 §:n 2 momentin mukainen määrännäisvelkakirjan velkojaan rinnastettava asema. Luovutuksensaajan tutkimisvelvollisuus kohdistuu siten ainoastaan osakeluettelomerkinnän jälkeiseen osaan siirtoketjusta.

Osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n 2 momentin mukaan osakeantitodistus ja optiotodistus sekä osakepääoman korotuspäätöksen jälkeisenä aikana myös osakeantilippu rinnastuvat haltijavelkakirjaan, joten niihin on sovellettava velkakirjalain 14 §:n saantosuojasäännöksiä. Jos osakeantilippu on luovutettu ennen osakepääoman korotuspäätöstä, ei velkakirjalain 14 §:ää sovelleta. Osakeantilipun haltijan on noudatettava yhtiöjärjestyksen määräyksiä osakeantilipusta eikä hän saa lippuun parempaa oikeutta kuin osakekirjaankaan, jos lippu havaitaan hankituksi yhdessä osakekirjan kanssa. Sama on velkakirjalain 24 §:n 1 momentin nojalla voimassa osinkolipusta, johon sovelletaan haltijavelkakirjaa koskevia säännöksiä, kun päätös osingonjaosta on tehty, jos osakkeen tuottama oikeus on pätevä. Osinkolippuun, joka on hankittu erillään osakekirjasta ennen osingonjakopäätöksen tekemistä, ei sovelleta velkakirjalain 14 §:n saantosuojasäännöksiä (24 §:n 2 momentti).

Juoksevien velkakirjojen luovutuksensaajan vaihdantasuoja perustuu velkakirjalain 22 §:ään, jota sovelletaan myös joukkovelkakirjoihin. Pykälän 1 momentin mukaan ei juoksevan velkakirjan luovutus sido luovuttajan velkojia, jos luovutuksensaaja ei ole saanut velkakirjaa haltuunsa. Jos velkakirjan hallinta on siirtynyt, saa luovutuksensaaja vaihdanta-

suoja eli luovutus sitoo luovuttajan velkoja ja seuraajia. Pykälän 2 momentin mukaan pankin tai muun rahalaitoksen suorittama juoksevan velkakirjan myynti sitoo kuitenkin rahalaitoksen velkoja, vaikka velkakirja olisi jäänyt säilytettäväksi rahalaitokseen.

Velkakirjalain 22 § asettaa niin kutsutun aikaprioriteettisäännön kilpailevien luovutuksensaajien välisen ristiriidan ratkaisuperusteeksi: etusijan saa luovutuksensaaja, joka ensimmäisenä saa velkakirjan haltuunsa. Aikaprioriteettisääntö koskee omistusoikeuden siirtymisen lisäksi pantti- ja muita sellaisia oikeuksia. Luovuttajan perillisiä ja yleisseuraantoon saatonsa perustavia seuraajia kohtaan luovutuksensaaja saa suojaa jo sopimuksen nojalla, eikä hallinnan saaminen ole suojan edellytyksenä.

Osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n mukaan sovelletaan velkakirjalain 22 §:n säännöksiä osakekirjaan, väliaikaistodistukseen, osakeantitodistukseen, optiotodistukseen ja osakeantilippuun.

2.1.2. Arvopaperit ja niiden liikkeeseenlasku

Osake

Osakeyhtiön osakkeella tarkoitetaan laskennallista osuutta osakeyhtiöstä. Osakkeilla on kiinteä nimellisarvo ja kaikkien osakkeiden suhteellinen pääomaosuus on sama. Joskus käsitteellä osake viitataan myös yhtiöosuuteen perustuvaan osakkaan oikeusasemaan osakeyhtiössä.

Osakekirja

Osakekirja on arvopaperi, joka annetaan todistukseksi osakeyhtiön yhtiöosuuden tai -osuuksien, siis osakkeiden, omistusoikeudesta. Osakeyhtiölain 3 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan osakekirja voidaan asettaa vain nimetylle henkilölle. Haltijalle asetettujen osakekirjojen antaminen ei siten ole sallittua. Osakekirjaa ei saa antaa, ellei osakkeenomistajaa ole merkitty osakeluetteloon, eikä sitä saa antaa ennen kuin yhtiö tai osakepääomaa korotettaessa korotus on rekisteröity kaupparekisteriin ja täysi maksu osakkeesta on suoritettu.

Osakekirja voidaan antaa yhdestä tai useammasta osakkeesta. Osakeyhtiölain 3 luvun

7 §:n 1 momentin mukaan osakeyhtiön hallitus on osakkeenomistajan pyynnöstä velvollinen antamaan osakkeesta osakekirjan. Osakekirjojen käyttö ei siten ole pakollista, jos yksikään osakkeenomistaja ei sitä vaadi, eikä yhdenmiehenyhtiöissä tai pienissä perheyhtiöissä aina käytetä osakekirjoja. Yhtiössä, jossa omistuspohja on laaja ja jonka osakkeet ovat vaihdannan kohteena, ovat osakekirjat käytännössä välttämättömiä.

Osakeyhtiölain 3 luvun 5 §:n 2 momentin mukaan osakekirjassa on mainittava yhtiön toiminimi, osakkeen tai osakekirjan järjestysnumero ja osakkeen nimellisarvo.

Osakeyhtiölain 3 luvun 1 §:n 1 momentin mukaan kaikki osakkeet tuottavat yhtiössä yhtäläiset oikeudet. Yhtiöjärjestyksessä voidaan kuitenkin määrätä, että yhtiössä on tai voi olla erilaisia osakkeita. Tuolloin on yhtiöjärjestyksessä mainittava eri osakelajien väliset erot, kunkinlajisten osakkeiden lukumäärä ja osakkeenomistajien etuoikeus uusiin osakkeisiin osakepääomaa korotettaessa. Osakkeen tuottama äänimäärää ei saa määrätä yli 20 kertaa toisen osakkeen tuottama äänimäärää suuremmaksi ja osakkeen tulee oikeuttaa ainakin yhteen ääneen yhtiökokouksessa (9 luvun 3 §:n 1 momentti). Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä tietynlajisen osakkeen muuntamisesta toisenlajiseksi.

Osakekirjassa on osakeyhtiölain 3 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan mainittava osakkeen laji, jos osakeyhtiössä voi osakekirjaa annettaessa olla erilaisia osakkeita. Osakekirjassa on samaten mainittava, jos osakkeenomistajalle voidaan yhtiöjärjestyksen nojalla asettaa velvollisuus suorittaa erityisiä maksuja yhtiölle tai jos yhtiöjärjestys sisältää määräyksiä erilajisten osakkeiden muuntamisesta toisenlajisiksi, lunastuksesta osakkeen luovutuksen yhteydessä, mahdollisuudesta asettaa yhtiön suostumus luovutuksen edellytykseksi taikka mahdollisuudesta alentaa osakepääomaa lunastamalla osakkeita.

Osakeyhtiölain 3 luvun 8 §:n mukaan yhtiö voi ennen osakekirjan antamista antaa nimetylle henkilölle asetetun todistuksen (*väliaikaistodistus*), joka koskee oikeutta yhteen tai useampaan osakkeeseen ja joka sisältää ehdon osakekirjan antamisesta todistuksen palauttamista vastaan. Väliaikaistodistukseen on pyynnöstä tehtävä merkintä osakkeesta suoritetuista maksuista. Väliaikaistodistuksen allekirjoittamis-

ta sekä siihen otettavista tiedoista on voimassa, mitä osakekirjasta on säädetty.

Osakeyhtiölain 3 luvun 14 §:n mukaan yhtiö voi pidättää osakkeelle tulevan voitonjaon sekä osakeantitodistuksen, kunnes osakekirja on esitetty yhtiölle varustettavaksi osakeyhtiölain edellyttämällä merkinnällä. Sama pätee silloin, kun osakekirja on yhtiökokouksen osakkeiden jakoa koskevan päätöksen perusteella vaihdettu kahteen tai useampaan osakekirjaan tai kun se on vaihdettava sen johdosta, että tietynlainen osake on yhtiöjärjestyksessä olevan määräyksen mukaan muunnettava toisenlaiseksi osakkeeksi.

Osakekirjaan voi liittyä kuponkeja, joiden avulla helpotetaan osingon maksamista ja osakeannin toteuttamista. Osingon maksamisen edellytykseksi voidaan asettaa erityisen osinkoilipun luovuttaminen yhtiölle ja vastaavasti osakeantiin osallistumisen edellytykseksi voidaan asettaa osakeantilipun luovuttaminen yhtiölle, jolloin uudet osakkeet merkitään antilippua vastaan. Osinko- ja osakeantiliput voivat olla kiinnitettyjä erilliseen kantalippuun eli talonkiin, jota vastaan annetaan uusi kantalippu osinko- ja osakeantilippuineen, kun entiset on käytetty loppuun.

Osakkeiden liikkeeseenlasku

Osakeyhtiön osakkeiden merkintä niiden liikkeeseenlaskun yhteydessä yhtiötä perustettaessa tai yhtiön toiminnan aikana uusmerkinnässä muodostaa osakkeen ensimarkkinat.

Osakeyhtiölain 1 luvun 1 §:n 3 momentin mukaan osakeyhtiöllä tulee olla vähintään 15 000 markan suuruinen osakepääoma, joka jakautuu vähintään kolmeen samanmääräiseen osakkeeseen. Yhtiöjärjestyksessä on määrättävä yhtiön osakepääoma tai sen vähimmäis- ja enimmäispääomat, jos osakepääomaa voidaan yhtiöjärjestyksestä muuttamatta korottaa, sekä osakkeen nimellisarvo. Osakeyhtiön perustamiskirjassa on määrättävä aika, jonka kuluessa osakkeet on merkittävä, osakkeen maksuaika sekä osakkeesta yhtiölle maksettava määrä. Osakkeesta maksettavan määrän tulee olla vähintään sen nimellisarvon suuruinen.

Osakkeen merkitseminen on osakeyhtiölain 2 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan tehtävä perustamiskirjaan tai erityiseen perustamiskirjan jäljennöksen sisältävään merkintälistaan. Merkinnän hyväksymisestä ja merkitsijälle an-

nettavien osakkeiden määrästä päättävät yhtiön perustajat. Perustajalle on annettava vähintään se määrä osakkeita, jonka hän on perustamiskirjassa ilmoittanut merkitsevänsä.

Osakeyhtiötä rekisteröitäessä on yhtiön osakepääoman oltava vähintään vähimmäispääoman suuruinen ja vähintään puolet osakepääomasta sekä vastaava osa nimellisarvon ylittävästä merkintähinnasta (ylikurssi) on oltava maksettu. Osake on maksettava täysin vuoden kuluessa rekisteröinnistä. Jos osaketta ei ole säädettyssä ajassa maksettu, yhtiön hallitus voi julistaa sen menetetyksi (kadusointi).

Osakeanti

Osakeyhtiön osakepääomaa voidaan sen toiminnan aikana korottaa joko antamalla uusia osakkeita tai nostamalla osakkeiden nimellisarvoa. Osakepääoman korottamista maksua vastaan kutsutaan uusmerkinnäksi ja maksutonta osakepääoman korottamista rahastoanniksi. Uusmerkintä ja rahastoanti voidaan suorittaa samanaikaisesti, jolloin kyseessä on yhdistetty anti. Uusmerkinnän ja rahastoannin yhdistelmä on myös kyseessä sekaemissiossa, jossa osakkeita merkitään nimellisarvoa alhaisempaan kurssiin.

Osakkeenomistajilla on osakepääomaa korottaessa etuoikeus uusiin osakkeisiin entisen osakkeenomistuksensa suhteessa (merkintä-etuoikeus). Erilajisten osakkeiden etuoikeudesta on voimassa, mitä yhtiöjärjestyksessä on määrätty. Yhtiökokous voi kuitenkin 2/3:n enemmistöllä annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista päättää merkintä-etuoikeudesta poikkeamisesta (suunnattu anti) uusmerkinnässä. Suunnattu anti voi olla niin sanottu yleisöanti, joka suunnataan sijoittavalle yleisölle yleensä, tai se voidaan suunnata tietyille sijoittajalle tai sijoittajaryhmälle.

Uusmerkintää koskevassa päätöksessä on osakeyhtiölain 4 luvun 5 §:n mukaan mainittava korotuksen määrä, uusien osakkeiden laji, etuoikeus merkintään, merkinnän ja etuoikeuden käyttämisen määräaika, osakkeen nimellisarvo ja osakkeesta maksettava määrä, maksuaika sekä peruste, jonka mukaan jaetaan ylimerkityt tai sellaiset osakkeet, joiden osalta merkintäetuoikeutta ei ole käytetty. Edelleen on päätöksessä mainittava ne seikat, jotka on merkittävä osakekirjaan. Uusien osakkeiden

merkintä tehdään merkintälistaan, joka sisältää korottamispäätöksen.

Osakkeenomistajalla on osakepääomaa korotettaessa oikeus saada erityinen osakeantitodistus jokaista omistamaansa osaketta kohti, jollei korottamisessa ole päätetty käyttää osakeantilippuja.

Rahastoanti voidaan osakeyhtiölain 4 luvun 13 §:n nojalla suorittaa käyttämällä hyväksi jaettavissa olevaa vapaata omaa pääomaa, arvonorotusrahastoa, käyttöomaisuuden arvonorotusta taikka vararahastoa. Osakkeenomistajan on viiden vuoden kuluessa käytettävä oikeuttaan saada uusi osake rahastoannissa osakkeen menettämisen uhalla.

Sekaemissio voidaan osakeyhtiölain 4 luvun 12 §:n nojalla toteuttaa yhtiössä, jonka osakkeita tai velkakirjoja noteerataan arvopaperipörssissä taikka jos yhtiön palveluksessa on kahden viimeksi kuluneen tilikauden aikana ollut keskimäärin yli viisisataa henkilöä. Edellytyksenä on, että uusien osakkeiden yhteenlasketun nimellisarvon ja osakkeista maksetun määrän erotus siirretään osakepääomaan muusta omasta pääomasta.

Vaihtovelkakirja- ja optiolainan ottaminen

Osakeyhtiölain 5 luvun 1 §:n nojalla yhtiökokous voi päättää velkakirjalainan ottamisesta ehdoin, että velkojalla on oikeus vaihtaa velkakirjansa kokonaan tai osittain yhtiön osakkeisiin (vaihtovelkakirjalaina) tai oikeus merkitä maksullisia osakkeita (optiolaina). Viimeksi mainituissa tapauksessa lainan antajalle voidaan antaa erityinen optiotodistus, joka on luovutettava yhtiölle osakkeita merkittäessä. Velkakirjojen vaihto ja osakkeiden merkintä on voitava toteuttaa yhtiöjärjestyksestä muuttamatta. Vaihtovelkakirjalaina tai optiolaina voidaan ottaa myös joukkovelkakirjalainana.

Samalla tavalla kuin uusmerkinnässä voidaan lainan ottamisessa poiketa osakkeenomistajan merkintäetuoikeudesta ja valtuuttaa hallitus lainan ottamiseen.

Rajoituslainsäädäntö

Ulkomaalaisten oikeutta harjoittaa elinkeinoja ja omistaa kiinteää omaisuutta ja osakkeita Suomessa on rajoitettu kansantaloudellisista ja elinkeinopoliittisista syistä (laki ulkomaalaisten

sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita eli rajoituslaki, 219/39). Rajoitusten kiertämisen ehkäisemiseksi ulkomaalaisia koskevia rajoituksia sovelletaan lain 2 §:n nojalla sellaiseen suomalaiseen osakeyhtiöön, jonka yhtiöjärjestys ei lain 3 §:n nojalla rajoita ulkomaalaisten sekä ulkomaisten ja niihin rinnastettavien kotimaisten yhteisöjen oikeutta omistaa yhtiön osakkeita yhteen viidennekseen tai valtioneuvoston luvalla kahteen viidennekseen ja jonka muita osakkeita ei ole varustettu merkinnällä, joka kieltää niiden luovuttamisen ulkomaalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle (sidottu osake). Osakkeilla, joita ei ole varustettu rajoitusmerkinnällä (vapaa osake), saa yhtiökokouksessa äänestää korkeintaan neljäsosalla muiden kokouksessa edustettujen osakkeiden äänimäärästä. Määräenemmistöpäätöksiä tehtäessä sellaisen yhtiön yhtiökokouksessa, jossa valtioneuvoston luvalla vapaita osakkeita on yli yhden viidenneksen, vapaita osakkeista otetaan huomioon enintään neljäsosaa vastaava osa kaikkien muiden taikka kokouksessa edustettujen muiden osakkeiden lukumäärästä riippuen määräenemmistösäännöksen sisällöstä. Vapaa osake ei saa tuottaa parempaa oikeutta kuin sidottu osake. Sidottujen ja vapaiden osakkeiden erossa ei sinänsä ole kysymys oikeudellisesti eri osakelajeista.

Rajoituslain 8 §:n mukaan osakeluetteloon, osakekirjaan, väliaikaistodistukseen sekä talonkiin on tehtävä merkintä siitä, että kyseessä on sidottu osake. Sidotun osakkeen luovutus ulkomaalaiselle, ulkomaiselle yhteisölle tai niihin rinnastettavalle kotimaiselle yhteisölle ilman valtioneuvoston lupaa on mitätön (13 §:n 1 momentti).

Liikepankkeja, kiinnitysluottopankkeja ja luotto-osakeyhtiöitä koskee laki ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa (684/78). Näissä yhtiöissä osakkeet ovat sidottuja, jollei niitä ole yhtiöjärjestyksessä määrätty vapaisiksi. Luottolaitoksen sidotun osakkeen luovutus ulkomaalaiselle tai ulkomaiselle yhteisölle on mitätön (3 b §). Vakuutusyhtiölakiin on 15 päivänä heinäkuuta 1989 voimaan tulleella muutoksella (632/89) otettu ulkomaalaisten ja ulkomaisten yhteisöjen oikeutta omistaa suomalaisen vakuutusyhtiön osakkeita rajoittavia säännöksiä.

Joukkovelkakirjat

Obligaatioiden, debentuurien ja muiden joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskusta ja sisällöstä on säädetty obligaatio- ja debentuurilainoista sekä muista joukkovelkakirjalainoista annetussa laissa eli joukkovelkakirjalaisissa (553/69). Joukkovelkakirjalain soveltamisalan ulkopuolelle jäävät valtion (1 §:n 2 momentti) sekä Pohjoismaiden Investointipankin (34 a §) liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjalainat. Joukkovelkakirjalain 2 §:n mukaan Suomen Pankki pitää rekisteriä joukkovelkakirjalainoista.

Obligaatiot

Obligaatiolainan liikkeeseenlasku edellyttää valtioneuvoston lupaa, jonka myöntämisen edellytyksenä on Suomen Pankin johtokunnan puoltava lausunto. Muun lainanottajan kuin kunnan tai kuntainliiton on asetettava vakuus obligaatiolainan pääoman, koron ja muun lainaehdoissa määrätyn hyvityksen suorittamisesta (joukkovelkakirjalain 4 §).

Obligaatiolainan määrän on oltava vähintään miljoona markkaa tai vastaava määrä ulkomaan rahaa. Laina-aika saa olla enintään 50 vuotta ja kotimaassa liikkeeseen laskettavan obligaation nimellisarvon on oltava vähintään 100 markkaa (6 §).

Myöntäessään luvan obligaatiolainan ottamiseen valtioneuvosto määrää liikkeeseenlaskun ehdot, jotka on rekisteröitävä Suomen Pankin pitämään obligaatiolainojen rekisteriin (8 §).

Obligaatiolainasta annettavaa velkakirjaa kutsutaan obligaatioksi. Obligaatiossa on joukkovelkakirjalain 9 §:n mukaan mainittava lainan määrä, obligaatioiden lukumäärä ja nimellisarvo, mahdolliset sarjat, maksusuunnitelma ja korko, muu mahdollinen lainasta suoritettava hyvitys, obligaatioiden lunastamisesta asetettu vakuus ja sen säilytyspaikka, obligaatioiden sekä korko- ja maksulippujen lunastuspaikka, ilmoitus siitä, milloin korko- ja maksulippujen lunastamisen on viimeistään tapahduttava, sekä muut lainan ehdot. Edelleen on obligaatiossa mainittava lainan muuntamismahdollisuudesta, jos lainanottaja on pidättänyt siihen itselleen oikeuden. Obligaatioon on merkittävä lainan rekisterinumero sekä päivä, jolloin valtioneuvosto on antanut luvan lainan

ottamiseen. Obligaatiot on painettava valtiovainministeriön hyväksymällä tavalla.

Debentuurit

Joukkovelkakirjalain 16 §:n mukaan kirjanpitovelvollinen suomalainen elinkeinonharjoittaja ja siihen rinnastettava ulkomaalainen voi laskea liikkeeseen debentuurilainan. Debentuurilaina on joko luottodebentuurilaina tai vastuudebentuurilaina. Luottodebentuurilainalla on sama oikeus kuin muilla lainanottajan sitoumuksilla. Vastuudebentuurilla on huonompi etuoikeus kuin lainanottajan muilla sitoumuksilla. Debentuurilainan maksamisesta ei saa antaa vakuutta (15 §).

Debentuurilainasta on joukkovelkakirjalain 17 §:n mukaan tehtävä rekisteröinti-ilmoitus Suomen Pankille, eikä sitä saa laskea liikkeeseen ennen lainan rekisteröintiä. Lainan vähimmäismäärä on 50 000 markkaa tai vastaava määrä ulkomaan rahaa. Laina-ajan on oltava vähintään 5 ja korkeintaan 50 vuotta. Lainasta annettavan saamistodisteen eli debentuurin nimellisarvon on oltava vähintään 50 markkaa tai vastaava määrä ulkomaan rahaa, ja debentuurien lukumäärän tulee olla vähintään 50. Lainan määrä ei saa ylittää lainanottajan omia varoja. Jos lainanottaja on laskenut liikkeeseen useita debentuurilainoja, ei niiden maksamatta oleva määrä saa ylittää lainanottajan omia varoja. Lainan ja lainanottajan omien varojen välistä suhdetta koskevat säännökset eivät koske pankkia, hypoteekkiyhdistystä tai luotto-osakeyhtiötä (18 §).

Debentuurilainan ehdoissa ei saa asettaa rajoituksia sen suhteen, ketkä saavat omistaa debentureja. Lainanottaja ei saa ostaa debentureja takaisin ennen eräpäivää, ellei lainaehdoissa ole pidätetty oikeutta takaisinostoon. Lainanottaja ei saa ottaa liikkeeseen laskemaan debentureja pantiksi (19 §).

Debentuurissa on mainittava lainan rekisteröinnin päiväys, lainan rekisterinumero, onko kyseessä vastuu- vai luottodebenturi sekä ne seikat, jotka joukkovelkakirjalain 20 §:n mukaan on ilmoitettava lainaa rekisteröitäessä (23 §). Debentuurit on painettava Suomen Pankin hyväksymällä tavalla.

Muut joukkovelkakirjat

Muun joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan on ennen lainan liikkeeseenlaskua ilmoitettava kirjallisesti Suomen Pankille lainan määrä, siitä annettujen saamistodistusten lukumäärä, lainan ehdot sekä muut Suomen Pankin määräämät tiedot. Suomen Pankin on rekisteröitävä laina joukkovelkakirjalainoista pidettävään rekisteriin ja annettava rekisteröinnistä todistus hakijalle (27 §).

Nimitystä obligaatio tai debentuuri saa käyttää vain joukkovelkakirjalain säännösten mukaisesti liikkeeseen lasketun obligaatio- tai debentuurilainan saamistodistuksesta (30 §).

Valtiovarainministeriön asettama joukkovelkakirjalakityöryhmä on helmikuussa 1989 luovutetussa mietinnössään (1988:6 VM) ehdottanut joukkovelkakirjalain kumoamista. Ehdotuksen mukaan arvopaperimarkkinalakiin sisällytettäisiin säännökset joukkovelkakirjalainoista. Joukkovelkakirjalaina olisi ehdotuksen mukaan laina, josta annetaan samansisältöisiä ilmeisesti yleisen vaihdannan kohteeksi tarkoitettuja velkakirjoja tai joka muutoin on jaettu ilmeisesti yleisen vaihdannan kohteeksi tarkoitettuihin samanehtoisin osuuksiin.

Joukkovelkakirjalainan saisi laskea liikkeeseen valtio, muu julkinen yhteisö, julkinen laitos, kaupparekisteriin merkitty elinkeinonharjoittaja sekä näihin verrattava ulkomainen oikeushenkilö. Joukkovelkakirjalaina, joka tuottaa huomomman etuoikeuden kuin liikkeeseenlaskijan muut sitoumukset, olisi debentuurilaina, ja tällaisen lainan velkakirja tai osuus olisi debentuuri. Liikkeeseenlaskija ei saisi vastiketta vastaan hankkia debentuuria takaisin ennen eräpäivää, ellei lainaehdoissa ole pidätetty siihen oikeutta, eikä ottaa debentuuria pantiksi. Pankkitarkastusvirasto pitäisi luetteloa joukkovelkakirjalainoista ja niiden liikkeeseenlaskijoista. Luettelo olisi julkinen. Lainaa ei saisi laskea liikkeeseen, ennen kuin siitä on ilmoitettu pankkitarkastusvirastolle. Joukkovelkakirjat tulisi painaa pankkitarkastusviraston hyväksymällä tavalla.

Liikkeeseenlaskijan tulisi laatia joukkovelkakirjalainasta tarjousesite. Tarjousesite tulisi pitää saatavilla merkintäpaikoissa ennen merkinnän aloittamista. Tarjousesitteessä tulisi olla selvitys lainan ehdoista sekä liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta. Tarjousesite tulisi laatia pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden

mukaisesti ja se tulisi toimittaa virastolle ennen merkinnän aloittamista.

Sijoitus-, yritys- ja kuntatodistus sekä valtion velkasitoumus

Suomeen ovat 1980-luvulla kehittyneet pankkien, suurten sijoittajien ja yritysten keskeiset rahamarkkinat. Keskuspankki säätelee markkinakorkoja näillä rahamarkkinoilla toteutettavilla operaatioilla. Rahamarkkinoilla käydään kauppaa pääasiassa eri osapuolten liikkeeseen laskemilla lyhytaikaisilla sitoumuksilla. Tällaisia rahamarkkinainstrumentteja ovat sijoitus-, yritys- ja kuntatodistukset sekä valtion velkasitoumukset.

Sijoitustodistus on pankin asettama haltijavelkakirja. Todistuksen liikkeeseen laskenut pankki maksaa todistuksen haltijalle eräpäivänä siinä mainitun rahamäärän, joka sisältää alkuperäisen velkasumman ja sille laina-aikana, joka on enintään viisi vuotta, kertyneen koron.

Yritystodistus eroaa sijoitustodistuksesta vain siinä, että sen laskee liikkeeseen muu yritys kuin pankki. Yleensä yritys tekee yritystodistusten liikkeeseenlaskusta pankin kanssa sopimuksen, jonka ehtojen mukaisesti yritystodistuksia lasketaan liikkeeseen yrityksen rahoitustarpeen mukaan. Todistuksesta käy ilmi, mikä pankki sen lunastaa, ja onko pankki mahdollisesti sitoutunut sen maksamisesta omavelkaiseen takaukseen.

Kuntatodistus on kunnan liikkeeseen laskema yritystodistusta vastaava haltijavelkakirja.

Valtion velkasitoumus on valtion liikkeeseen laskema haltijavelkakirja ja vastaa periaatteiltaan sijoitustodistusta. Velkasitoumukset lasketaan yleensä liikkeeseen valtiokonttorin järjestämällä tarjoushuutokaupalla, jossa tarjoajina on pankkeja ja pankkiiriliikkeitä. Velkasitoumusten laina-aika on vaihdellut kolmesta kuukaudesta puoleentoista vuoteen.

Yllä mainitut todistukset ja valtion velkasitoumus ovat velkakirjalain 4 §:ssä mainittuja yleiseen liikkeeseen laskettaviksi tarkoitettuja velkakirjoja, joita on laskettu liikkeeseen huomattava määrä. Niihin siis sovelletaan maksupaikan osalta noutovelkaperiaatetta. Koska niin sijoitus-, yritys- kuin kuntatodistuksiakin voidaan laskea liikkeeseen jatkuvasti eikä näin ollen lainan määrää ja siitä annettujen saamis-

todisteiden lukumäärää etukäteen tiedetä, niihin ei ole sovellettu joukkovelkakirjalakia.

Sijoitusrahasto-osuus

Toukokuun 8 päivänä 1987 annettiin sijoitusrahastolaki (480/87), joka tuli voimaan 1 päivänä syyskuuta 1987. Sijoitusrahastolla tarkoitetaan pääasiallisesti osakkeista ja muista arvopapereista koostuvaa rahastoa, jonka omistavat siihen sijoittaneet henkilöt ja yhteisöt. Kullakin sijoitusrahastolla on oltava pankkitarkastusviraston vahvistamat säännöt. Sijoitusrahastotoiminnalla tarkoitetaan varojen hankkimista yleisöltä sijoitusrahastoon ja näiden varojen edelleen sijoittamista arvopapereihin sekä rahaston hallintoa (1 §). Sijoitusrahastoa edustaa ja hallinnoi sijoitusrahastotoiminnan harjoittamiseen valtiovarainministeriöltä luvan saanut rahastoyhtiö, jonka hallituksessa on oltava myös sijoitusrahaston omistajien edustus.

Sijoitusrahastoon varoja sijoittaneella on oikeus rahasto-osuuteen. Ulkomaalaisilla, ulkomaisilla yhteisöillä tai niihin rinnastettavilla kotimaisilla yhteisöillä ei ole oikeutta omistaa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia (27 §). Rahasto-osuuksien on oltava keskenään samansuuruisia ja niiden tulee tuottaa yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahasto-osuuksien arvo on laskettava kunakin arkipäivänä ja sijoitusrahaston arvoa laskettaessa siihen kuuluville arvopapereille määrätään arvo niiden markkina-arvojen mukaan (22 §). Rahasto-osuuden omistajille rahastoyhtiö on velvollinen antamaan osuustodistukset, joista on pidettävä rekisteriä (29 §). Osuustodistuksiin sovelletaan niitä luovutettaessa tai pantattaessa edellä selostettuja velkakirjalain 13, 14 ja 22 §:n suojasäännöksiä. Osuustodistukseen liitetystä osinkolipusta säädetään samoin velkakirjalain 24 ja 25 §:ssä (32 §).

Rahasto-osuuden omistajalla on oikeus saada rahasto-osuudestaan lunastus rahastoyhtiöltä luovuttamalla tälle osuustodistuksensa. Sijoitusrahaston säännöissä on määrättävä lunastustavasta. Lunastamisen tulee tapahtua rahasto-osuuden lunastuspäivän arvoon vähennettynä sijoitusrahaston sääntöjen mukaisella mahdollisella lunastusvähennyksellä. Pääsäännön mukaan lunastamisen tulee tapahtua välittömästi sijoitusrahaston varoista.

Vakiodut optiot ja termiinit

Kaupankäynti arvopapereiden jälkimarkkinoilla koskee välittömästi toteutettavia luovutuksia. Kehittyneillä sijoitusmarkkinoilla on kuitenkin tarvetta käydä kauppaa tulevaisuudessa täytettävillä sopimuksilla, jotta markkinaosapuolet voisivat suojautua kurssitason muutoksilta tai käyttää niitä hyväkseen. Tulevaisuudessa täytettäviä luovutuksia koskevat sopimukset muodostavat johdannaismarkkinat. Johdannaismarkkinoilla käytettäviä sijoitusvälineitä ovat vakiodut optiot ja termiinit. Optiolla tarkoitetaan sopimusta, jossa toinen osapuoli (optionsaaja) saa toiselta osapuolelta (optionasettaja) vastiketta (premio) vastaan oikeuden sovitusta lunastushinnasta tulevaisuudessa ostaa (osto-optio) taikka myydä (myyntioptio) tietyn määrän arvopapereita tai hyödykkeitä tai muuta varallisuutta (kohde-etuus) taikka oikeuden saada kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaavan tunnusluvun muutoksen perusteella laskettavan suorituksen (indeksioptio). Termiinillä tarkoitetaan puolestaan kohde-etuutta koskevaa kauppasopimusta, jossa sovitaan hinnasta sekä määräpäivästä, jolloin suoritusta tai suorituksen korvaavaa hyvitystä on viimeistään vaadittava, tai vastaavaa kohde-etuuden hinnan kehityksen nojalla laskettavaan suoritukseen molemminpuolisesti oikeuttavaa sopimusta (indeksitermiini). Johdannaisopimuksen vakioimisella tarkoitetaan sitä, että sopimuksen ehdot lukuun ottamatta option osalta preemiota ja termiinin osalta kohde-etuuden hintaa (termiinihintaa) tai sitä vastaavaa tunnuslukua on määritelty optioyhteisön säännöissä.

Johdannaismarkkinoita koskeva laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä (772/88) tuli voimaan 1 päivänä marraskuuta 1988. Lakia sovelletaan arvopapereihin, joukkovelkakirjalainoihin ja muuhun varallisuuden kohdistuviin optio- ja termiinisopimuksiin, joiden ehdot optioyhteisö on vakioinut. Optioyhteisöllä tarkoitetaan osakeyhtiötä tai osuuskuntaa, joka harjoittaa optiopörssi-toimintaa tai optioita ja termiinejä koskevien kauppajien selvitystoimintaa. Optioyhteisön toiminta on luvanvaraista. Optioyhteisöjä samoin kuin johdannaismarkkinoilla toimivia välittäjiä ja markkinatakaajia sekä näitä edustavia meklareita valvoo pankkitarkastusvirasto. Optioyhteisön toiminnassa noudatettavat säännöt vahvistaa valtiovarainministeriö.

Laki sisältää säännöksiä muun muassa optioiden ja termiinien kohde-etuuksista, markkinoilla vaadittavista vakuuksista, kaupankäynnin rajoittamisesta tiettyjen sisäpiiriin kuuluvien henkilöiden osalta, kaupankäynnin valvonnasta sekä eräisiin väärinkäytöksiin liittyvistä rangaistusseuraamuksista.

2.1.3. Arvopaperimarkkinoiden kehitys 1980-luvulla

Arvopaperimarkkinoiden laajeneminen

Suomen arvopaperimarkkinoiden voimakas kasvu on 1980-luvulla ilmennyt muun muassa sijoittajien määrän kasvuna, Helsingin Arvopaperipörssissä kaupan kohteena olevien arvopaperien vaihdon ja lukumäärän kasvuna ja osakeindeksin jyrkkänä nousuna, arvopaperien liikkeeseenlaskun vilkastumisena sekä uusien arvopaperimarkkinoiden perustamisena.

Sijoittajien kiinnostus arvopapereihin on lisääntynyt viime vuosina. Suomen Pankkiyhdistyksen huhtikuussa 1987 teettämän tutkimuksen mukaan maassamme oli noin 800 000 arvopapereita omistavaa luonnollista henkilöä, kun heitä Helsingin Arvopaperipörssin vuonna 1981 teettämän haastattelututkimuksen perusteella arvioitiin olevan vajaa 400 000. Pörssiäätiön toukokuussa 1990 teettämän tutkimuksen mukaan runsas viidennes suomalaisista kotitalouksista omistaa osakkeita.

Helsingin Arvopaperipörssin arvopaperien kokonaisvaihto on vuosien 1980 ja 1989 välisenä aikana kasvanut 699 miljoonasta yli 40 miljardiin markkaan. Pörssin kokonaisvaihdosta osakkeiden osuus oli lähes 85 % vuonna 1989 sen oltua vuonna 1981 vain 23 %. Pörssissä tapahtuvasta arvopaperien vaihdosta joukkovelkakirjojen osuus on laskenut 18 %:iin oltuaan aina vuoteen 1986 asti yli puolet pörssin kokonaisvaihdosta. Laskun pääsynä ovat osakekaupan vilkastumisen lisäksi joukkovelkakirjakauppojen siirtyminen pörssin ulkopuolelle.

Pörssissä kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien määrä on kasvanut etenkin sen jälkeen, kun vuoden 1984 alusta alettiin vahvistaa erilliset noteeraukset vaihdetuimmille vapaille osakkeille. Pörssilistalla olevien osakesarjojen määrä on noussut 1980-luvulla 65:stä 145:een ja joukkovelkakirjojen 118:sta

637:ään. Osakesarjoista 45 on vapaita osakkeita käsittäviä sarjoja.

Vuonna 1989 pörssiyhtiöt korottivat osakepääomaa yhteensä noin 8,8 miljardilla markalla eli yli 30-kertaisesti vuoteen 1981 verrattuna, jolloin osakepääomaa hankittiin noin 270 miljoonaa markkaa. Myös osakeantien kohdalla on tapahtunut muutosta: uusmerkinnät ovat yleistyneet rahastoantien jäädessä harvinaisemmiksi. Pörssiyhtiöiden osakeanneista vuonna 1989 uusmerkintöjen kokonaismäärä oli 2,958 miljoonaa markkaa ja rahastoantien kokonaismäärä 325 miljoonaa markkaa.

Kurssikehitys meklarilista- ja OTC-listamarkkinoilla on ollut samansuuntainen kuin pörssissä. Meklarilistan osakkeiden vaihto on kasvanut vuoden 1982 16,9 miljoonasta noin 771 miljoonaan markkaan vuonna 1989. Meklarilistalla oli vuoden 1989 lopulla 43 yhtiön 67 osakesarjaa. Pienten ja keski suurten yhtiöiden OTC-listaa kohtaan tunnettu kiinnostus on pysynyt voimakkaana ja vuoden 1989 lopulla listalla oli 55 yhtiön 69 osakesarjaa. OTC-listan kokonaisvaihto vuonna 1989 oli 934,7 miljoonaa markkaa oltuaan vielä vuonna 1986 vain 41 miljoonaa markkaa.

Vuoden 1990 viiden ensimmäisen kuukauden vaihto Helsingin Arvopaperipörssissä on ollut puolet vuoden 1989 vastaavan ajankohdan vaihdosta. Vuosi 1989 oli voimakkaan kurssinousun aikaa, jolloin kurssihuippu saavutettiin huhtikuussa 1989 erään käytetyn yleisindeksin noustessa kaikkien aikojen korkeimpaan pistelukuun 815,8. Vuodenvaihteessa saman yleisindeksin pistemäärä oli 609,0 ja kevätesän 1990 yleisindeksiluvut ovat laskeneet vieläkin alemmas. Osakkeiden hinnat Helsingin Arvopaperipörssissä ovat laskeneet toukokuun 1990 lopussa 4,8 % vuodenvaihteen tasosta. Toukokuun lopussa alkuvuoden 1990 kokonaisvaihto Helsingin Arvopaperipörssissä oli 45 % pienempi kuin edellisen vuoden vastaavana ajankohtana.

Vuonna 1989 otettiin Helsingin Arvopaperipörssissä käyttöön osakkeiden atk-pohjainen kaupankäyntijärjestelmä (HETI-järjestelmä). Järjestelmän käyttöönotto pidensi päivittäistä kaupankäyntiaikaa pörssissä sekä paransi kauppojen selvittelyä täsmäyttäessään automaattisesti samalla hintatasolla olevat myynti- ja ostotarjoukset kaupoiksi. Joulukuussa 1989 allekirjoitettiin myös pohjoismaisten pörssitietojen välittämistä koskeva sopimus. Neljän pohjoismaisen pörssin NORDIX-pörssitietoverkko kokoaa tosiaikaiset osakekurssitiedot

keskuspaikkaansa Tukholmaan, josta ne välitetään edelleen. Helsingin pörssi aloitti pohjoismaisen pörssitiedonvälityksen kesällä 1990.

Kaupankäynti vakioiduilla johdannaisoptioilla on Suomessa varsin uusi ilmiö. Suomen Optiopörssi Oy -niminen osakeyhtiö aloitti kesällä 1987 kaupankäynnin vakioiduilla optioilla. Syksyllä 1987 perustettiin Suomen Optiomeklarit Oy -niminen osakeyhtiö, joka aloitti kaupankäynnin ja selvitystoiminnan indeksioptioilla toukokuussa 1988. Syksyllä 1988 käynnistettiin kauppa myös osakeoptioilla.

Markkinoiden kansainvälistyminen

Suomalaiset yhteisöt ovat yhä enemmän hankkineet ulkomailta sekä omaa että vierasta pääomaa. Omaa pääomaa on hankittu suuntaamalla osakeanteja ulkomaille. Huomattava osa vieraasta pääomasta on hankittu laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjoja.

Ensimmäisen kerran suomalaisosakkeita noteerattiin ulkomailta, kun Kone Oy:n osakkeisiin kohdistuvat talletustodistukset otettiin noteerattaviksi Tukholman pörssissä vuonna 1982. Tukholman pörssin lisäksi suomalaisia osakkeita noteerataan tällä hetkellä Lontoon, Pariisin ja Frankfurtin arvopaperipörsseissä sekä OTC-listalla New Yorkissa. Kone Oy:n talletustodistusten noteeraamisen aloittamiseen Tukholman pörssissä ei liittynyt osakeantia. Sen sijaan useimmissa myöhemmissä tapauksissa yhtiö on pannut toimeen osakeannin silloin, kun sen osakkeiden noteeraaminen on aloitettu ulkomaisilla arvopaperimarkkinoilla.

Suomalaisten yritysten vapaita osakkeita on erikseen noteerattu Helsingin Arvopaperipörssissä vuodesta 1984 lähtien. Ulkomaalaisten hallussa olevaa osuutta vapaista osakkeista ei voida varmuudella määrittää, koska osakkeenomistusta ei ole pakko rekisteröidä.

Kansainvälinen yhteistyö

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) neuvosto hyväksyi vuonna 1961 pääomanliikkeiden vapauttamista koskevan säännösten, jossa luetellaan muun muassa ne pääomansiirrot, jotka jäsenmaiden on sallittava. Jäsenmailla on kuitenkin ollut mahdollisuus tehdä luettelon osalta varauksia. Suomen varaukset ovat koskeneet valuuttalainsäädän-

nöstä sekä rajoituslaista ja elinkeinolainsäädännöstä johtuvia rajoituksia.

Vuonna 1984 Pohjoismaiden neuvosto suosittelee ministerineuvostolle, että se edistäisi taloudellista ja teollista kehitystä Pohjoismaissa muun muassa vapaampia pääomanliikkeitä koskevilla toimenpiteillä sekä vapaampiin pohjoismaisiin osakemarkkinoihin pyrkivillä aloiteilla. Vuonna 1986 Pohjoismaiden ministerineuvosto asetti virkamiestyöryhmän selvittämään mahdollisuuksia kehittää yhteistyötä pohjoismaisilla pääomamarkkinoilla. Työryhmä sai keväällä 1986 valmiiksi suoria sijoituksia koskevan ehdotuksensa. Työryhmän työn toinen osuus, salkku- eli portfolioinvestointien ja sijoitustoiminnan esteiden selvittäminen, saatiin valmiiksi lokakuussa 1987. Jatkutyössä tullaan ilmeisesti pyrkimään pääomamarkkinoiden toiminnan parantamiseen yhdenmukaistamalla tulevaa lainsäädäntöä.

Euroopan talousyhteisön (EEC) perustamis-sopimuksen eli Rooman sopimuksen 67 artiklan mukaan pääomien vapaa liikkuvuus on saatava aikaan siltä osin kuin se on tarpeen yhteismarkkina-alueen luomiseksi. Pääomamarkkinoiden sääntelyssä talousyhteisötasolla on kuljettu kahta tietä. Ensinnäkin on säädetty pääomamarkkinoiden vapauttamista koskevia jäsenmaita sitovia ohjeita ja toiseksi on pyritty yhtenäistämään jäsenmaiden sisäistä pääomamarkkinoilla toimiviin tahoihin liittyvää lainsäädäntöä. Lähivuosina on tarkoitus poistaa muun muassa pankkitoiminnan ja arvopaperimarkkinoiden yhdentämistä rajoittavat esteet.

2.1.4. Käytäntö

2.1.4.1. Osake- ja osakasluetteloiden hoito

Kaupparekisteriin oli vuoden 1989 lopussa merkitty 56 353 asunto-osakeyhtiötä ja 115 790 muuta osakeyhtiötä. Osakeyhtiölain edellyttämä osake- ja osakasluettelo pidetään pienissä ja keskiuurissa yhtiöissä yleensä käsin. Pörssissä noteerattujen yhtiöiden osakerekisterit hoidetaan automaattista tietojenkäsittelyä apuna käyttäen. ATK:n avulla pidettävässä osakerekisterissä osakkeenomistaja on käytännössä yksilöity henkilötunnuksella tai vastaavalla tunnistetiedolla.

Käytännössä pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet, jotka muutenkin hoitavat asiakkaitensa arvopaperiomaaisuutta, välittävät omis-

tuksensa rekisteröintiä haluavien osakkeenomistajien rekisteröintipyyntöjä asianomaiselle yhtiölle. Tällöin rekisteröintiä haluava osakkeenomistaja esittää edellisen rekisteriin merkityn omistajan siirtämän tai avoimella siirrolla varustetun osakekirjan ja saantoaan osoittavan asiakirjan palveluyskikölle. Palveluyskikkö tarkastaa rekisteröintikelpoisuuden ja välittää aineiston ja toimeksiannon edelleen yhtiön osakerekisterin pitäjälle.

Osakerekisterin pitäjä tutkii saannon saantoasiakirjasta, tarkastaa siirron sekä osake- ja osakasluettelon tiedot ja tekee sen jälkeen omistajavaihdosta koskevat rekisterimerkinnät sekä rekisteröintiä koskevat merkinnät osakekirjaan ja saantokirjaan, minkä jälkeen osakekirja ja saantokirja palautetaan palveluyskikölle. Osakkeenomistaja voi asioida myös suoraan yhtiön osakerekisterin pitäjän kanssa. Rekisteröintipalvelu voi liittyä säilytyspalveluun, jolloin rekisteröidyt osakkeet liitetään säilytykseen.

2.1.4.2. Valtion obligaatiolainan liikkeeseenlasku ja lunastusmenettely

Suurin yksittäinen joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija on valtio. Seuraavassa selotetaan joukkovelkakirjojen käsittelyä valtion obligaatioiden ja valtiokonttorin kannalta.

Eduskunnan valtioneuvostolle antamien valtuuksien nojalla valtioneuvosto päättää valtion lainojen otosta itse tai delegoi päätösvaltaa valtiovarainministeriölle tai valtiokonttorille. Valtiokonttori hoitaa lainojen liikkeeseenlaskun valtioneuvoston tai valtiovarainministeriön päätösten ja ohjeiden mukaisesti sekä huolehtii liikkeeseenlaskun vaatimista käytännön toimenpiteistä, lainojen markkinoinnista ja obligaatioiden painattamisesta.

Talletuspankkien konttoriverkosto, postitoimipaikat ja valtiokonttori toimivat obligaatioiden myyntipisteinä. Myynti talletuspankkien kautta on järjestetty yhtäältä tekemällä sopimus verottomien obligaatioiden myynnistä vuodeksi kerrallaan, toisaalta muodostamalla myyntisyndikaatteja yksittäisten lainojen myynnistä pankeilta pyydettyjen kilpailevien tarjousten perusteella.

Pankit tilittävät pankkiryhmittäin pääkonttoriensa tai keskusrahallaitostensa kautta merkitsijöiden myyntipisteissä maksamat varat valtiokonttorille ja jakavat obligaatiot merkitsijöille. Merkinnästä pankit ja valtiokonttori

antavat merkintä- eli väliaikaistodistuksen, koska obligaatiot toimitetaan jälkikäteen.

Obligaatiot niihin liittyvine maksulippuineen painetaan Suomen Pankin setelipainossa. Painettavien obligaatioiden määrä ja litterakohtainen jakaantuminen vahvistetaan vasta sitten, kun lainan myynti on loppunut ja pankit ovat ilmoittaneet valtiokonttoriin yleisön merkittävien litteroiden jakautumat. Obligaatioiden painaminen yleisön vapaan valinnan mukaan muodostuneella litterajaolla merkitsee huomattavaa viivytystä niille, jotka merkitsevät obligaatioita ensimmäisten myyntiviikkojen aikana. Obligaatioiden toimitusajaksi ensimmäisinä liikkeeseenlaskupäivinä merkinnän tehneelle muodostuu 4—5 kuukautta.

Setelipainosta obligaatiot toimitetaan myyntipisteiden välityksellä merkitsijöille. Obligaatiot luovutetaan merkintätodistusta vastaan. Lainan myynnin loppumisesta siihen, kun obligaatiot ovat merkintäpaikasta noudettavissa, kuluu aikaa normaalisti noin 8—10 viikkoa.

Obligaatioiden maksulippuja lunastavat pankkien konttorit ja postitoimipaikat valtion ja talletuspankkien tekemän lunastussopimuksen nojalla. Pankit tekevät lunastamistaan maksulipuista tilityksen pääkonttoriensa tai keskusrahallaitostensa kautta valtiokonttorille. Viime vuosina maksulippuja on lunastettu vuosittain noin 3 miljoonaa kappaletta.

2.1.4.3. Arvopaperien vaihdanta ja käsittely

Osto ja myynti

Arvopaperien vaihdantaprosessi käynnistyy siitä, kun arvopaperien ostoa tai myyntiä haluava henkilö antaa ostoa tai myyntiä koskevan toimeksiannon sille pankille tai muulle arvopaperinvälittäjälle, jonka palveluja hän arvopaperiasioissa muutenkin käyttää. Toimeksianto voi liittyä myös arvopapereiden hoito- ja säilytyspalveluun. Nytemmin on kuitenkin yleistynyt pörssierää pienempien arvopaperimäärien osalta niin kutsuttu suorakauppa, jossa arvopapereita myydään ja ostetaan suoraan arvopaperinvälittäjän salkun ja asiakkaan välillä. Tällöin ei tarvita alla selostettuja toimenpiteitä, vaan arvopaperit luovutetaan välittömästi maksua vastaan.

Jos kyseessä on osakkeiden myynti, niiden myyntikelpoisuus tarkastetaan samalla tavalla kuin rekisteröintikelpoisuus. Myytävät osak-

keet toimitetaan palveluysikön arvopaperiselvitykseen odottamaan myyntiä tai määräyksen peruuntumista.

Toimeksiannot taltioidaan palveluysikön palvelurekisteriin, jossa on myös toimeksiantajan tiliyhteys. Pörssikauppaa varten tuotetaan kauppalista, johon on koottu välittäjän saamat toimeksiannot.

Helsingin Arvopaperipörssissä tapahtuvia arvopaperikauppoja koskevat Helsingin Arvopaperipörssin ohjesääntö ja järjestyssääntö. Arvopapereiden hinnat muodostuvat markkinoilla, joissa pörssivälittäjiä edustavat meklarit tekevät toimeksiantoihinsa nojautuvia tarjouksia. Tehdyt kaupat sitovat meklaria toimitusajan ja maksuajan suhteen. Pörssi pitää kirjaa tehdyistä kaupoista ja huolehtii leimaveron tilittämisestä.

Kauppojen tultua tehdyksi meklari ilmoittaa tekemänsä kaupat palveluysikön palvelurekisteriin ja jakaa kaupat toimeksiannoille. Myyjälle toimitetaan myyntilaskelma, johon kauppa, kulut ja leimaveron on eritelty. Myyntitulo tilitetään joko myyjän tilille tai maksetaan käteisenä kassasta.

Ostajalle erotetaan vastaavasti ostolaskelman osoittama määrä ostettuja osakkeita, jotka toimitetaan hänelle viiden pankkipäivän kuluessa. Toisen välittäjän kautta toimitettavat osakkeet on lähetettävä niin, että ne voidaan luovuttaa ostajalle saman määräajan puitteissa. Arvopaperikaupan yleinen erittäin huomattava vilkastuminen ja kauppojen yhä useammin tapahtuva ketjuuntuminen siten, että samasta osake-erästä tai sen osasta saatetaan tehdä uusia, joissakin tapauksissa useitakin perättäisiä kauppooja sanotun viiden pankkipäivän toimitusajan puitteissa, on aiheuttanut ongelmia määräajan noudattamisen suhteen. Viivästykset saattavat olla joskus useitakin viikkoja. Erityisen ongelmalliseksi tilanne muodostuu, kun myydyin osake-erän ja ostettujen osakkeiden osakekirjakoko ei täsmää. Esimerkiksi tapauksessa, jossa on myyty 100 osaketta yhtenä osakekirjana mutta ostajat tarvitsevat osakekirjansa 10 osakkeen kirjoina, osakekirja on lähetettävä jaettavaksi asianomaiseen yhtiöön.

Ostetut osakkeet ja arvopaperilaskelma luovutetaan maksua vastaan ostajalle. Maksu voidaan periä tiliveloituksena tai käteismaksuna. Osto voi liittyä säilytyspalveluun ja sitä voi välittömästi seurata myös rekisteröintivälitys, jos toimeksiannossa on sitä koskeva määräys.

Arvopaperikaupoista maksettava leimaveron tilitetään verottajalle leimaverolain säännösten mukaisesti.

Osinkokupongit ja niiden lunastus

Osinkojen maksussa käytetään nykyisin yleensä osakekirjaan tai sitä seuraavaan talonkilehteen kiinnitettyä samannumeroista kuponkia, joka on painettu samaan arkkiiin. Yhtiö päättää osingonjakopäätöksessään, mitä kuponkia maksussa käytetään.

Osinkokuponki irtoaa itsenäiseksi haltijaperiksi osingonjakoa koskevan päätöksen jälkeen. Osakekaupassa tämä merkitsee sitä, että osinko kuuluu sille osakkeenomistajalle, joka omisti osakkeen silloin, kun osingonjakopäätös tehtiin. Tämä edellyttää myytävänä olevien osakkeiden kohdalla toimeksiantoa koskevien ohjeiden tarkistamista ja myymättä olevien osakkeiden osinkokuponkien toimittamista myyjälle lunastusta varten.

Palveluysikkö lunastaa kupongit niiden esittäjältä, jos se on sopinut tästä lunastajayhtiön kanssa, tai sitten se välittää kupongit asiakkaansa puolesta lunastettavaksi joko lunastavaan palveluysikköön taikka suoraan yhtiölle. Lunastamatta jätetyt kupongit vanhenevat määräajassa. Käytännössä useat yhtiöt lunastavat myös vanhentuneita kuponkeja.

Lunastuksessa noudatetaan ennakoperintälain (418/59) säännöksiä. Verollisissa lunastuksissa käytetään saajakohtaista osinkoverokirjaa, johon verovapaasti maksettu sekä verollinen määrä ja veron määrä merkitään. Jos saaja käyttää säilytys- ja omaisuudenhoitopalvelua, on palveluysiköllä osinkoveroaltakirja, joka oikeuttaa verotietojen merkitsemiseen verolomakkeeksi hyväksyttyyn tositteeseen.

Maksettavan määrän ja veron määrän laskeminen ja erittely suoritetaan palveluysikön palvelurekisterissä, joka on yhteisnimitys niille ATK-sovellutuksille, joita lunastuksissa käytetään. Maksettava määrä hyvitetään saajan tilille tai maksetaan käteisenä ja veloitetaan yhtiöltä. Palveluysikkö tekee lunastuksia koskevan tilityksen yhtiölle. Tilitykseen liittyy kuponkiaineiston toimittaminen sovitulla tavalla.

Yhtiö tekee kaikkia lunastuksia koskevan yhteistilityksen verottajalle ennakoperintälain 33 §:n mukaisessa määräajassa. Yhden kuukauden määräajan päätyttyä osinkoa ei voida maksaa suorittamatta ennakonpidätystä. Yh-

tion tekemään tilitykseen liittyy veron maksaminen myös nostamatta jääneen osingon osalta.

Osakeanti

Arvopaperien käsittely osakeannissa sujuu nykyisin pääpiirteittäin seuraavasti. Yhtiön tehtyä osakepääoman korotuspäätöksen painetaan annin toteuttamista varten merkinnässä ja merkinnän maksussa käytettävät lomakkeet. Osakeannin ehdot on painettu merkintälistaan ja väliaikaistodistukseen. Osakemerkinnässä käytettävä aineisto — lomakkeet ja tarjousesitteet — toimitetaan merkintäpaikkoihin osakeannin ja sen ehtojen julkistamisen jälkeen. Kirjapainokustannukset ovat suuret, koska osakeantia koskeva materiaali lähes aina painetaan kiireellisenä ja salassa.

Jos osakemerkinnässä käytetään merkintälippuja, on kunkinlajista merkintää, esimerkiksi rahastoanti ja uusmerkintä, varten yhtiön päätöksellä määrätty, mitä merkintälippua käytetään. Merkintälippu liittyy osakekirjaan tai sen talonkilehteen ja siinä olevaa merkintäoikeutta rajoittavat samat rajoitukset kuin kyseistä osakettakin (esimerkiksi ulkomaalaislauseke). Merkintäoikeuksien lukumäärä on sama kuin osakekirjan sisältämien osakkeiden lukumäärä. Merkintälipussa ja osakekirjassa on painettuna sama osakenumero.

Osakeantilippu irtoaa itsenäiseksi haltijaperiksi osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n 2 momentin mukaan osakepääoman korottamispäätöksen tekemisen jälkeen. Pörssikaupassa antiliput seuraavat osakekirjoja kuitenkin merkinnän alkamiseen saakka ja ne irtoavat osakekirjoista osakemerkinnän alkamispäivänä. Arvopaperikaupassa tämä merkitsee samantapaisia toimia kuin osingon maksun alkaessa; myymättä olevien osakkeiden merkintäliput leikataan ja toimitetaan myyjälle, myyntimääräys voi kokonaan raueta tai merkintäoikeuksien myynnistä annetaan uusi myyntimääräys. Osakeannin alkamispäivää edeltävänä päivänä myytyjen osakkeiden merkintäoikeus on uudella omistajalla. Merkintäoikeuksien kauppaa käydään samoin periaattein kuin osakekauppaakin. Eri välittäjillä voi olla kauppaa nopeuttavia menetelmiä.

Palveluysikkö voi omaisuuden hoitajana suorittuttaa osakemerkinnän jossakin toisessa palveluysikössä. Osakkeiden merkinnästä

kiinnostunut antaa palveluysikölle merkin-tään oikeuttavat osakeantiliput ja merkintää koskevan toimeksiannon. Merkinnästä täytetään merkintälista, jonka allekirjoittamisella merkitsijä sitoutuu noudattamaan osakeannin ehtoja. Tehdystä merkinnästä annetaan merkitsijälle väliaikaistodistus, joka antaa oikeuden sen mukaisiin uusiin osakkeisiin osakekirjojen valmistuttua. Tätä ennen voidaan väliaikaistodistus siirtää uudelle omistajalle samoin periaattein kuin osakekirja. Väliaikaistodistuksella käydään kauppaa kuten osakkeilla.

Merkintälistan tiedot tallennetaan palveluysikön osakeantirekisteriin, jos yhtiö käyttää tätä palvelua. Muussa tapauksessa merkintälistat ja osakeantiliput toimitetaan yhtiön käsiteltäviksi. Merkintälistat ja kupongit voidaan arkistoida yhtiölle myös palveluysikössä erikseen sovitulla tavalla.

Maksullisessa osakeannissa lasketaan merkintämaksun määrä osakeantiehtojen mukaisesti. Maksettava määrä voidaan palveluysiköstä riippuen laskea käsin tai automaattisesti. Maksu kohdistetaan merkintään käyttäen merkintänumeroa, joka on yhteinen myös väliaikaistodistukselle. Merkintämaksun vastaanotto kuitataan väliaikaistodistukseen. Maksu tilitetään yhtiölle. Maksullisten osakkeiden luovuttamisen edellytyksenä on se, että merkintahinta on antiehtojen mukaisesti kokonaan maksettu. Jollei yhtiö käytä jonkin palveluysikön merkintärekisteripalvelua, sen on varmistettava merkinnän ja sitä koskevan maksun vastavuus.

Osakkeiden merkintä on suoritettava merkintäaikana, joka on määritetty osakeantiedoissa. Kuitenkin oikeus uusien rahastoannin osakkeiden merkintään säilyy sillä, jolla on niitä koskeva merkintäoikeus. Yhtiö päättää merkitsemättä tai maksamatta jääneiden muiden osakkeiden käsittelystä (kadusointi). Osakepääoman korotus ilmoitetaan kaupparekisteriin.

Arvopaperikaupassa joudutaan usein jakamaan myytävänä oleva väliaikaistodistus, koska sen sisältämä osakemäärä vain harvoin menee kokonaan uudelle omistajalle. Täten kaupankäynti väliaikaistodistuksilla on hankalaa ja vaatii tavallista osakekauppaa suuremman työmäärän. Koska uutta osaketta ei voida luovuttaa sellaiselle, jota ei ole merkitty osakerekisteriin osakkeenomistajaksi, on väliaikaistodistukseen perustuva uusien osakkeiden saanto aina rekisteröitävä.

Uudet painettavat osakkeet numeroidaan yhtiön osakeluettelosta saatavien tietojen perusteella. Painaminen suoritetaan luotettavassa painossa. Suurten osakemäärien painaminen edellyttää kehittyntä painotekniikkaa. Siinä on otettu huomioon rationaalisuusvaatimus, joka liittyy talongin ja sen sisältämien kuponkien sekä osakekirjan käsittelyyn. Menettelytavat vaihtelevat yhtiöittäin. Helsingin Arvopaperipörssissä noteerattavien arvopaperien painatuksesta on pörssi vahvistanut erityiset määräykset.

Osake- ja osakastiedot tallennetaan osakeainnin päättymisen jälkeen yhtiön rekistereihin. Jos osakerekisteri on ATK-pohjainen, päivitetään sen tiedot ATK-tekniikalla. Käsien pidettäviä rekistereitä varten tehdään rekisterikortit tai vastaavat joko ATK-avusteisesti tai käsin.

Painetut osakkeet toimitetaan merkintälistan osoittamaan merkintäpaikkaan, josta ne ovat noudettavissa. Uudet osakekirjat luovutetaan merkinnästä annetun väliaikaistodistuksen esittäjälle. Luovuttamisen edellytyksenä on maksullisten osakkeiden merkintähinnan maksua koskeva kuittaus väliaikaistodistuksessa ja siirretyn väliaikaistodistuksen kohdalla osakkeiden rekisteröinti. Väliaikaistodistukseen otetaan vastaanottajan kuittaus. Käytännössä väliaikaistodistukset arkistoidaan mahdollisia jälkiselvittelyjä varten.

Käsittelyn laajuudesta

Osakevaihdon hallitseva osuus arvopapereiden fyysisestä liikkuvuudesta. Lainavaihdon arvioidaan edustavan vain 15 prosenttia kaupanteon seurauksena siirrettävästä arvopaperimäärästä.

Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnössä (komiteanmietintö 1986:32) arvioitiin, että vuonna 1986 olisi osakekirjamäärä ollut arvopaperimarkkinoillamme yli 30 miljoonaa ja lainakirjamäärä vastaavasti 4 miljoonaa.

2.1.4.4. Arvopaperikäsittelyn kustannukset

Arvopapereista ja niiden käsittelystä aiheuttuvia kustannuksia eri osapuolet maksavat nykyisin seuraavissa muodoissa:

- 1) emissioiden käsittelyn kulut ja palkkiot;
- 2) arvopaperien painatus- ja alkujakeluku-

lut;

3) tuotonmaksun (osinko, korko) hoitokulut;

4) osakerekisterien ylläpitokulut ja -palkkiot;

5) arvopaperikaupan provisiot;

6) avointen säilytysten hoitopalkkiot;

7) tallelokeroiden vuokrat; sekä

8) kadonneiden ja turmeltuneiden paperien arvo.

Kohdissa 1—4 tarkoitetut kustannukset kohdistuvat liikkeeseenlaskijoihin, joille ne merkitsevät arvopaperien avulla hankittavan pääoman lisähintaa. Kohdissa 5—8 tarkoitetut erät ovat sijoittajien kuluja, jotka vähentävät pääomasta saatavaa tuottoa.

Arvopaperikäsittelyn kustannuksia arvioitiin edellä mainitussa arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnössä. Jäljempänä esitettävät kustannusarviot ovat tästä mietinnöstä ja perustuvat kyseisen vuosikymmenen puolen välin kustannustasoon ja arvopaperivaihdannan tasoon.

Arvopaperien painatuskulut ovat vuosittain 10—20 miljoonaa markkaa. Niitä vastaavan tuoton saavat varmuuspainolaitokset, pääasiassa Suomen Pankin setelipaino, joille kertyy vastaavasti erilaisia tuotantokustannuksia. Nämä ovat kokonaan fyysisten arvopaperien aiheuttamia.

Osakerekisterien ylläpitokulujen pääosa aiheutuu rekisteröintien käsittelytyöstä. Käytössä on myös ATK-järjestelmiä ja mikrotietokoneita, joista kertyy palvelu-, hankinta- ja huoltokuluja. Parin suuren rekisterin pohjalta arvioidut osakerekisterikulut Suomessa ovat suuruusluokaltaan 20 miljoonaa markkaa vuodessa.

Arvopaperikäsittelyihin liittyvien palkkioiden ja provisioiden saajina ovat pääosin pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. Koska palkkiot usein perustuvat tehtäväkohtaisiin tarjouksiin tai kilpailunalaiseen hinnoitteluun, ei niiden kokonaissummaa voida luotettavasti arvioida. Aikaisemmin voimassa olleiden ohjetariffien mukaan olisi pörssi-yhtiöiden osakkeisiin kohdistuvien emissio-, lunastus- ja säilytyspalvelujen arvo yhteensä runsaat 100 miljoonaa markkaa vuodessa ja vastaavat välitysprovisiot 60 miljoonaa markkaa vuodessa. Joukkovelkakirjojen osuus nostaa summia vielä merkittävästi.

Palkkiotuottojen vastapainona arvopaperipalvelujen tuottajilla on lähinnä henkilöstö- ja tilakustannuksia. Koska toimintaan liittyy

myös merkittävien pääomien käsittelyä ja korkovaiikutuksia, ei tuottojen ja kustannusten vastaavuus ole välttämättä täsmällinen. Suurin osa tarvittavasta työpanoksesta kuluu sellaisiin palvelun perustehtäviin kuten asiakaskontaktit, tiedonvälitys ja välitystoiminta ja pienempi, joskin merkittävä osuus fyysisten paperien käsittelyyn ja säilytykseen. Tilakustannukset johtuvat lähes kokonaan fyysisten arvopapereiden säilytyksestä.

Pankkien sisäisiä volyyymi- ja kustannustietoja käyttäen on arvioitu fyysisten arvopaperien palvelutuottajille aiheuttamien kustannusten summaksi 50—70 miljoonaa markkaa vuodessa. Palveluna hoidetaan noin kolmannes arvopapereiden säilytyksestä sekä lähes koko välitys, emissio ja tuotonmaksu.

Sijoittajien itse hoitamat kaksi kolmannesta arvopaperisäilytyksistä aiheuttavat tallelokero-kuluja, omaa työtä ja katoamishävikkiä, joiden rahallinen arvo ei ole arvioitavissa. Paperinsa itse säilyttävien palvelulaitoksiin, lähinnä pankkeihin, tuomien emissio- ja tuottokuponkien vastaanotto ja käsittely aiheuttavat merkittävän osan edellä todetuista palvelulaitosten kustannuksista.

Fyysisten arvopaperien painatuksen ja käsittelyn sekä osakerekisterien ylläpidon arvioitiin siis vuoden 1986 hinta- ja markkinatasolla aiheuttavan Suomessa seuraavat vuosikustannukset:

- 1) painatus ja alkujakelu 10—20 miljoonaa markkaa;
- 2) osakerekisterien ylläpito 20 miljoonaa markkaa;
- 3) palveluna tehtävä arvopaperin käsittely 50—70 miljoonaa markkaa, jos säilytyksessä on kolmannes arvopapereista ja yli 90 % kupongeista käsitellään palveluna; sekä
- 4) itse säilyttävien työ ja kulut noin 100 miljoonaa markkaa.

Osakkeenomistuksen pakollisen rekisteröinnin toteuttaminen arvopaperipohjaisessa arvopaperinkäsittelyssä olisi arvopaperinkäsittelyn kehittämistoimikunnan käsityksen mukaan merkittävästi lisännyt arvopaperikäsittelyn kustannuksia. Yllä todetut kustannukset ovat alle puolet arvopaperikäsittelyn kokonaiskustannuksista, jotka pääosin aiheutuvat liikkeenlaskuihin, tuotonmaksuun ja välitykseen liittyvästä muusta työstä kuin varsinaisesta fyysisten paperien käsittelystä.

2.1.4.5. Arvopaperien selvityskeskus -suunnitelma

Kaksi suurinta liikepankkia perustivat keväällä 1988 APC-Keskus Oy -nimisen arvopaperikaupan selvittely-yhtiön. Yhtiön alkuperäisenä tarkoituksena oli säilyttää arvopaperimarkkinoilla vaihdannan kohteina olevia arvopapereita holvissaan ja pitää arvopaperinvälittäjien lukuun tilejä, joiden saldot osoittavat kunkin välittäjän ja sen asiakkaiden arvopaperien yhteismäärän. Arvopaperien omistussuhteet selviäisivät välittäjien pitämistä asiakasrekistereistä. Tavoitteena APC-Keskus Oy:llä oli helpottaa kasvavaan arvopaperinvälitykseen liittyviä käsittelyongelmia.

Arvopaperien talletuslaitoksen luotettava toiminta muuna kuin välivaiheena arvo-osuusjärjestelmään siirryttäessä ei ole mahdollista ilman lainsäädäntötoimia. Koska talletuslaitosjärjestelmä ei mahdollistaisi arvopaperimarkkinoiden luotettavan toiminnan kannalta tärkeänä pidettyä osakkeenomistuksen kattavaa rekisteröintiä, ei ole katsottu aiheelliseksi ryhtyä arvo-osuusjärjestelmän sijasta tai ohella valmistelemaan säännöksiä arvopaperipohjaisesta arvopaperien talletuslaitoksesta.

Arvo-osuuslainsäädännön valmistelemisen eteneminen vaikutti APC-Keskus Oy:n tulevaisuudensuunnitelmiin: talletuslaitoshanke syrjäytyi. Alkuvuonna 1990 APC-Keskus Oy siirtyi Helsingin Arvopaperipörssin omistukseen. Nykyisten suunnitelmien mukaan syksyllä 1990 aloittaa toimintansa Helsingin Arvopaperipörssin yhteydessä arvopaperinvälittäjien välisten kauppojen selvittelykeskus, joka tulee toimimaan ilman keskitettyä arvopaperien talletusta. Clearing-keskuksen tilijärjestelmä kytkeään myös Helsingin Arvopaperipörssin ATK:n avulla ylläpidettävään kaupankäynti- ja tietojärjestelmään eli HETI-järjestelmään arvopaperikaupan maksuliikenteen selvittelyn parantamiseksi. Arvopapericlearingkeskuksen on määrä aloittaa toimintansa syksyllä 1990 ja kaikkien arvopaperinvälittäjien toivotaan olevan järjestelmän piirissä vuoden 1990 loppuun mennessä.

Tarkoituksena on suunnitellun tietojärjestelmän avulla voitaisiin huolehtia arvo-osuusvaihdannan clearingista ja ulkomaisten sijoittajien keskinäisten kauppojen selvittelystä clearingtoiminnan kansainvälisiä suosituksia noudattaen.

2.1.4.6. Osakekeskusrekisteri ja arvo-osuusyhdistys

Osakekeskusrekisteri

Kaavaillussa arvo-osuusjärjestelmässä arvo-osuusrekistereitä pitäisivät lähinnä toimiluvan saaneet pankit ja muut yhteisöt. Toisista Pohjoismaista poiketen arvo-osuusrekisterit toimisivat hajautetusti eikä järjestelmään kuuluisi keskitettyä valtakunnallista arvo-osuustilirekisteriä (arvopaperikeskus). Pakolliseksi lakiehdotus määrää vain yhden arvo-osuusrekisterin pitämisen, joka sijaitsee Osakekeskusrekisterissä. Myös liikkeeseenlaskijakohtaiset osakasluettelot ja muut oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajaluettelot pidettäisiin keskitetysti asianomaisten yhtiöiden omistamassa Osakekeskusrekisterissä, jonne omistuksen muutokset päivittäin ilmoitettaisiin atk:n avulla. Hallituksen esitykseen sisältyvien suuntatarkkaisu- ja muut oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajaluettelot pidettäisiin keskitetysti asianomaisten yhtiöiden omistamassa Osakekeskusrekisterissä, jonne omistuksen muutokset päivittäin ilmoitettaisiin atk:n avulla. Hallituksen esitykseen sisältyvien suuntatarkkaisu- ja muut oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajaluettelot pidettäisiin keskitetysti asianomaisten yhtiöiden omistamassa Osakekeskusrekisterissä, jonne omistuksen muutokset päivittäin ilmoitettaisiin atk:n avulla. Hallituksen esitykseen sisältyvien suuntatarkkaisu- ja muut oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajaluettelot pidettäisiin keskitetysti asianomaisten yhtiöiden omistamassa Osakekeskusrekisterissä, jonne omistuksen muutokset päivittäin ilmoitettaisiin atk:n avulla.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta perustettiin kesällä 1989 kaikkiaan 129 pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiön toimesta. Osuuskunnan jäsenyys perustuu yhtiön osakepääoman suuruuden perusteella määräytyvään osuuteen osuuskunnassa. Osuus tai osuudet, joita yhtiöllä voi olla enintään 20, tuovat sille äänioikeuden lukumääränsä mukaisessa suhteessa. Osakekeskusrekisterin sääntöjen mukaan osuuskunnan tarkoituksena on taloudellista voittoa tavoittelematta pitää osakekeskusrekisteriä jäsentensä elinkeinon tukemiseksi sekä tarjota vähintään kustannukset kattavasta maksusta muitakin palveluja.

Suunnitellussa arvo-osuusjärjestelmässä osakekeskusrekisterin tehtävänä on pitää lakiehdotuksen mukaiset omistajaluettelot. Jatkuva rekisteröinti ja omistuksen julkisuusperiaate toteutuisivat omistajaluetteloissa jatkuvan muutosten kirjauksen ansiosta. Osakeyhtiöiden osakasluetteloiden ja muiden yhteisömuotojen vastaavien omistajaluetteloiden lisäksi pidettäisiin omistajaluetteloita myös optiolainoista, optiotodistuksista ja vaihtovelkakirjoista. Mainitun päätehtävänsä lisäksi osakekeskusrekisteri pitäisi arvo-osuusrekisteriä sellaisille omistajille, jotka eivät halua käyttää muita rekisterinpitäjiä. Määritellään osakekeskusrekisterin tehtäviä lakiehdotus antaa sille mahdollisuuden

suhteellisen laajaan palveluvalikoimaan. Omistajaluetteloiden ylläpidon ja siihen läheisesti liittyvien osakasmuutosten seurantapalvelun, yhtiökokouspalveluiden ja omistustietopalvelun lisäksi voitaisiin ilmeisesti mm. antaa hallintatodistuksia sekä huolehtia yhteisöjen poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta on perustamisensa jälkeen ryhtynyt perusselvitystyöhön arvo-osuusjärjestelmään siirryttäessä tarvittavien järjestelmien luomiseksi. Alustavien suunnitelmien mukaan tietojärjestelmän pilottikäyttö olisi mahdollista aloittaa vuonna 1992 ja vuoteen 1995 mennessä olisi jo pääosa yhtiöistä siirretty uuteen käytäntöön. Aikataulun seuraamisen edellytyksenä on tarpeellisten lainsäädäntötoimien edistyminen suunnitelmien mukaisesti.

Arvo-osuusyhdistys

Arvo-osuusjärjestelmän yleistä koordinoimista ja turvallisuuskysymysten hoitamista varten on ehdotettu perustettavaksi julkisoikeudellinen arvo-osuusyhdistys, jonka päättävältä jakaantuisi puoliksi arvo-osuusrekisterien pitäjien ja osakekeskusrekisterin kesken. Rekisterinpitäjien jäsenyys arvo-osuusyhdistyksessä olisi pakollinen. Asianomaiset tahot perustivat talvella 1990 Arvo-osuusyhdistys ry -nimisen aatteellisen yhdistyksen valmistelemaan ja ennakoimaan lakisääteisen yhdistyksen toimintaa sekä edesauttamaan arvopaperitoman järjestelmän käyttöönottoa niin, että lainsäädännön voimaantullessa sijaantuleva julkisoikeudellinen yhdistys voisi täyttää sille määrätty tehtävät.

Ensivaiheissa talvella 1990 perustettu Arvo-osuusyhdistys toimii aatteellisen yhdistyksenä ja myöhemmin valtioneuvoston mahdollisesti asettamana väliaikaisena hoitokuntana. Arvo-osuusjärjestelmästä annettavan lainsäädännön tullessa voimaan yhdistys on tarkoitus muuttaa lainsäädännön määräämällä tavalla julkisoikeudelliseksi yhdistykseksi.

Kaavaillun julkisoikeudellisen arvo-osuusyhdistyksen päätehtävänä olisi toimia vastuullisena keskuskoordinaattorina ja valvojana arvo-osuusjärjestelmässä. Tehtäviksi tulisi myös erilaisten järjestelmän yleiseen toimintaan liittyvien sääntöjen ja menettelytapojen vahvistaminen. Tällaisia olisivat muun muassa yksilöintitunnukset, rekisterinpitäjän kelpoisuusvaati-

mukset ja määräykset selvityksajan pituudesta eri tilanteissa. Lisäksi yhdistykselle kuuluisi arvo-osuusrekisterien pitämisen valvonta. Arvo-osuusyhdistyksellä olisi arvo-osuusrekisterinpitäjien jälkeen toissijainen vastuu vahinkojen korvaamisesta. Arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimisi oikaisulautakunta, jonka tehtävänä olisi käsitellä arvo-osuuksiin liittyvien kirjausten oikeellisuus.

Arvo-osuusjärjestelmään siirryttäessä Osakekeskusrekisterin ja Arvo-osuusyhdistyksen on määrä tarjota informaatiota siirtyvien yritysten omistajille ja oikeudenhaltijoille sekä huolehtia järjestelmää koskevasta yleisestä neuvonnasta.

2.1.5. Vertaileva katsaus

2.1.5.1. Yleistä

Arvopaperikäsittelyn ja -vaihdannan tekniset toteutukset ja käytännöt vaihtelevat eri markkinatalousmaissa huolimatta siitä, että arvopaperioikeuden keskeiset arvolähtökohdat ja peruseräkkeet ovat talousjärjestelmän ja oikeuskulttuurin yhteneväisyyksien takia melko samanlaiset. Suomen arvopaperikäsittely edustaa erityisesti osakkeiden osalta sangen vanhakantaista järjestelmää. Muualla on pyritty arvopaperittomaan osakekäsittelyyn ja vaihdantaan joko arvopaperikeskusjärjestelmän tai arvopaperien talletuspankkien keskinäisten selvitysjärjestelyjen (clearing) avulla tai otettu käyttöön osaketodistusjärjestelmä, jossa omistaja saa pääsäännön mukaan vain yhden osakekirjan omistamistaan saman yhtiön osakkeista.

Selkeä ero eri maiden kesken on havaittavissa arvopaperikäsittelyn ja -vaihdannan sekä toisaalta omistuksen julkisuutta ja hallinnollisia osakasoikeuksia palvelevien rekisterien suhteissa. Manner-Euroopassa osakkeiden käsittely ja vaihdanta on erotettu osakkaan yhtiölle ilmoittautumisesta, joka on hallinnollisten osakkuusoikeuksien käytön edellytyksenä. Ruotsissa ja Norjassa on osakkeiden käsittely ja vaihdantaa palvelevat tietojärjestelmät sen sijaan pyritty kytkemään osakerekisteriin.

2.1.5.2. Arvopaperittomat järjestelmät

Tanska ja Norja

Tanskassa hyväksyttiin toukokuussa 1980 laki arvopaperikeskuksesta (*Vaerdipapircentral*); laki tuli voimaan heinäkuussa 1980. Arvopaperikeskus aloitti toimintansa vuonna 1983. Arvopaperikeskusjärjestelmässä voidaan kirjata ja käsitellä tanskalaisten oikeushenkilöiden liikkeeseen laskemia Kööpenhaminan pörssissä noteerattavia osakkeita ja obligaatioita lukuun ottamatta palkinto-obligaatioita. Teollisuusministeriö voi sallia myös muiden arvopaperien kirjaamisen. Pörssiosakkeet on siirretty järjestelmään keväällä 1988. Keskus toimii lisäksi Tanskan arvopaperimarkkinoiden yhteisenä tietokonekeskuksena ja ylläpitää tähän liittyen Kööpenhaminan pörssin elektronista kaupankäyntijärjestelmää, arvopaperikauppojen selvitysjärjestelmää sekä optio- ja termiinkauppojen selvitysjärjestelmää ja toimii tilinpitäjänä ulkomaisten arvopaperikeskusten lukuun.

Arvopaperikeskus on yksityinen säätötyyppinen laitos, joka ei tavoittele voittoa. Laitosta johtaa hallitus, johon kuuluvat teollisuusministeriön nimeämä puheenjohtaja sekä arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden, pankkien ja muiden arvopaperinvälittäjien, keskuspankin, arvopaperien omistajien ja keskuksen henkilökunnan edustajat. Keskuksen rahoituksesta vastaavat arvopaperien liikkeeseenlaskijat ja tilinpitäjät. Keskuksen säännöt vahvistaa teollisuusministeriö. Keskus on julkisen valvonnan alainen. Arvopaperikeskuksella on yksinoikeus toimialallaan.

Arvopaperikeskus on keskusrekisteri, joka koostuu sijoittajien nimissä olevista arvopaperitileistä. Arvopaperikeskus ei kuitenkaan itse ota vastaan tilejä koskevia muutosilmoituksia, vaan sen suorittavat hajautetusti niin sanotut tilinpitäjät. Sijoittajat valitsevat tilinpitäjän, jonka luona he avaavat arvopaperitilin, ja he voivat halutessaan jakaa omistuksensa eri tilinpitäjien hoitoon. Tilinpitäjiä ovat Tanskan keskuspankki, pankit ja säästöpankit, julkisen tarkastuksen alaiset osuuskassat, pankkien tai säästöpankkien yhteenliittymät, joiden tehtävänä on arvopaperien hallinta, arvopaperinvälitysliikkeet sekä omien obligaatioidensa osalta myös kiinnitysluottolaitokset ja muut obligatioiden liikkeeseenlaskijat. Viimeksi mainituilla on sopimuspakko toimia tilinpitäjänä omien obligaatioidensa osalta, eivätkä ne siis voi kiel-

täytyä pitämästä tiliä liikkeeseen laskemistaan obligaatioista asiakkaan lukuun. Arvopaperikeskuksella ei ole suoria asiakaskontakteja sijoittajiin. Tietoliikenne arvopaperikeskuksen ja tilinpitäjien välillä tapahtuu ATK:n avulla. Arvopaperikeskuksen kautta ei kulje rahaliikennettä lukuun ottamatta osinkoja, kuoletuksia ja korkoja, jotka keskus siirtää automaattisesti sille ilmoitetulle arvopaperin omistajan pankkitilille.

Arvopaperikeskusjärjestelmään on sopimuspohjaisesti liitetty arvopaperikaupan maksuliikenteen selvitys siten, että arvopaperikeskus kirjaa tietyn pörssipäivän arvopaperikaupat arvopaperitileille vasta sen jälkeen, kun keskuspankki on ilmoittanut asianomaisen päivän maksujen tulleen selvitetyn arvopaperienvälittäjillä keskuspankissa olevien selvitystilien kesken.

Uutta obligaatiolainaa tai osakelajia rekisteröitäessä ilmoittaa liikkeeseenlaskija lainaehdot ja lainamäärän tai vastaavasti osaketta koskevat tiedot arvopaperikeskukselle. Arvopaperit kirjataan aluksi liikkeeseenlaskijan tilille. Arvopaperit, joita ei numeroida, kirjataan merkinnän tapahduttua sijoittajan arvopaperitilille. Kaupan välittänyt arvopaperinvälittäjä vastaa siitä, että arvopaperit siirretään hänen tililtään ostajan tilille. Myynissä myyjä valtuuttaa välittäjän siirtämään kauppaerään kuuluvat arvopaperit tililtään arvopaperinvälittäjän tilille maksupäivänä. Maksuaika on yleensä 3 vuorokautta. Arvopaperit siirtyvät siten myyjältä ostajalle välittäjien tilien kautta. Toimet edellyttävät tilinhaltijan kirjallista suostumusta.

Arvopaperikeskus tarkastaa koneellisesti päivän tilitapahtumat sen jälkeen, kun pääteyhteydet on virka-ajan päätyttyä suljettu. Tarkastuksen tarkoituksena on paljastaa mahdolliset ristiriidat, välittäjäkauppojen osto- ja myyntipuolen täsmäntymisen sekä myyjien ja myyjien välittäjien tilien kate. Lisäksi tarkistetaan keskuspankista, että kauppa on asianmukaisesti maksettu. Tarkastuksen jälkeen arvopaperikeskus kirjaa sille ilmoitetut muutokset tileille. Arvopaperikeskus toimittaa jokaisesta muutoksesta ilmoituksen suoraan tilinhaltijalle ja muille tilille merkityille oikeudenhaltijoille, esimerkiksi pantinhaltijalle. Samassa yhteydessä valmistetaan tuloste päivän tilitapahtumista.

Muutosilmoituksien lisäksi arvopaperikeskus toimittaa vuosittain tammikuussa tilinhaltijoille tiliotteen tilanteesta edellisen joulukuun vii-

meisenä päivänä sekä veroilmoitusta varten tarvittavat tiedot. Tilinhaltija voi lisäksi milloin tahansa vaatia tilinpitäjältään tiliotetta.

Arvopaperitilille voidaan kirjata tilinhaltijan oikeutta rajoittavia ehtoja kuten etuosto-oikeus tai oikeus nostaa osinko tai korko. Valtuutusta suorittaa tilille kirjattuja arvopapereita koskevia oikeustoimia ei voida kirjata, vaan valtuutetun kelpoisuus selvitetään rekisteröitäessä hänen suorittamiaan oikeustoimia. Yleisvaltuutus tilillä olevien arvopaperien valintaan tai niiden tuoton nostamiseen tai omistusoikeuden rajoituksen luonteiset valtuutukset voidaan kuitenkin kirjata.

Panttioikeus, takavarikko tai ulosmittaus on kirjattava. Jos ne koskevat vain osaa tilille merkityistä arvopapereista, on niiden kohteena oleville arvopapereille avattava eri tili, johon rajoitus kirjataan. Myös holhoukseen ja konkurssiin perustuvat tilinhaltijan vallintaoikeuden rajoitukset on kirjattava. Tilinhaltijan kuoltua on hänen kuolinpesänsä ja perinnönjaon jälkeen arvopaperit saanut perillinen kirjattava.

Saantosuoja arvopaperitilille kirjattuihin arvopapereihin ratkeaa tilikirjauksen perusteella. Vilpittömässä mielessä olevaa luovutuksensaajaa vastaan voidaan vedota ainoastaan tilille kirjattuihin luovutukseen vaikuttaviin seikkoihin. Tästä säännöstä ovat poikkeuksena luovutussopimuksen väärentäminen ja törkeä pakko, joihin voidaan vedota vilpittömässä mielessä olevaa luovutuksensaajaa kohtaan. Tilille kirjattujen oikeuksien oikeusvaikutus syntyy päivästä, jolloin ne on ilmoitettu tilinpitäjälle. Samana päivänä tehdyillä ilmoituksilla on sama etuoikeus. Arvopaperien on kuitenkin katsottu siirtyvän pois myyjän konkurssipesästä, kun maksu niistä on saatu, vaikka konkurssi ehdittäisiin samana päivänä kirjata ennen kauppaa.

Oikeuden kirjaamista hakevan on näytettävä oikeutensa peruste, osoitettava henkilöllisyytensä sekä yksilöitävä oikeuden kohde ja tili ja tilinomistaja. Epäselvissä tapauksissa tilinpitäjä voi tehdä väliaikaisen kirjauksen, jolloin arvopaperikeskus tekee päätöksen lopullisesta kirjaamisesta.

Arvopaperikeskus on huolimattomuudesta riippumattomassa vahingonkorvausvastuussa tilikirjauksen aiheuttamasta oikeudenmenetyksestä tai muusta vahingosta. Sillä on takautumisoikeus suhteessa tilinpitäjään, jos tämä on myötävaikuttanut vahingon syntymiseen.

Arvopaperikeskuksen tiedot arvopaperien omistuksista eivät ole julkisia. Tilinpitäjällä on oikeus periä tilinhaltijalta maksuja, ei kuitenkaan itse liikkeeseenlaskemistaan obligaatioista pidettävän tilin hoidosta.

Arvopaperikeskuksessa oli vuonna 1989 noin 2,4 miljoonaa arvopaperitiliä. Kirjauksia suoritettiin vuodessa noin 15 miljoonaa. Pörssiosakkeiden liittäminen järjestelmään on kasvattanut huomattavasti kirjausten määrää. Keskuksessa oli vuonna 1989 rekisteröitynä 2239 obligatiolainaa vastaten arvoltaan 1102 miljardia kruunua ja 644 osakesarjaa vastaten arvoltaan 46 miljardia kruunua. Keväästä 1989 on sallittu Kööpenhaminan pörssissä kaupankäynnin kohteena olevien ulkomaisten arvopaperien rekisteröinti arvopaperikeskuksessa. Vuonna 1988 arvopaperikeskuksen palveluksessa oli keskimäärin 119 henkilöä.

Norjan suurkäräjät hyväksyi kesällä 1985 hallituksen esityksen, jolla päätettiin perustaa arvopaperikeskus ja siirtyä pörssissä noteeratavien osakkeiden ja obligaatioiden osalta arvopaperittomaan järjestelmään. Uusi järjestelmä, joka sekä oikeudellisesti että teknisten ratkaisujen osalta vastaa pääpiirteittäin Tanskan arvopaperikeskusjärjestelmää, otettiin käyttöön 1 päivänä kesäkuuta 1986.

Arvopaperikeskuksessa rekisteröidään norjalaisia haltijaobligatioita, norjalaisia osakkeita sekä osuuksia norjalaisiin osakerahastoihin. Vuodesta 1987 on järjestelmään liittyminen ollut pakollista pörssiyhtiöille. Myös muiden arvopaperien rekisteröimiseen voidaan antaa lupa. Kesäkuussa 1989 Norjan suurkäräjät hyväksyi eräitä muutoksia arvopaperikeskusta ja arvopaperijärjestelmää koskeviin lakeihin. Nämä lähinnä käytännön toimintajärjestelyjä kuten panttauksen rekisteröimistä koskevat muutokset eivät heti vuodenvaihteessa 1990 tulleet voimaan.

Vuoden 1989 päättyessä oli arvopaperikeskukseen rekisteröity 201 osakeyhtiötä, joiden yhteenlaskettu osakepääoma oli 176 miljardia Norjan kruunua. Obligaatiolainoja oli rekisteröity 1534 vastaten 284 miljardin kruunun lainapääomaa. Arvopaperikeskus välitti korkoja ja osinkoja 59 miljardia Norjan kruunua. Arvopaperitiliä oli rekisteröity 538 000 ja niille kirjattujen arvopaperien yhteisarvo oli 461 miljardia kruunua.

Ranska

Ranskassa siirryttiin marraskuussa 1984 arvopaperittomaan osake- ja joukkolainausjärjestelmään. Järjestelmän keskuselimenä toimii SICOVAM (Société interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières). SICOVAM on vuonna 1949 perustettu lakisääteinen osakeyhtiö, josta pankit ja arvopaperinvälittäjät omistavat 95%. Yhtiö toimi ennen vuoden 1984 uudistusta arvopaperien talletuslaitoksena ja arvopaperikaupan selvityskeskusena. Sen toimintaa sääntelee asetus ja sen säännöt vahvistaa valtiovarainministeriö. Yhtiö ei tavoittele voittoa.

Vuoden 1984 uudistuksella siirryttiin puhtaaseen arvopaperitilijärjestelmään. Samassa yhteydessä laajennettiin SICOVAM-järjestelmän soveltamisala kattamaan periaatteessa kaikki kotimaiset arvopaperit lukuun ottamatta niitä obligaatioita, joiden lunastusjärjestys perustuu arvontaan. Viimeksi mainitut on numeroitava, mikä ei ole mahdollista SICOVAM-järjestelmässä. Järjestelmään kuuluu siten haltija- ja nimennäisosakkeita, obligaatioita, sijoitusrahasto-osuuksia sekä vaihtovelkakirja-, optio- ja muita vastaavia lainoja. Ulkomaille liikkeeseen laskettavista arvopapereista SICOVAM voi antaa arvopaperinluontoisen todistuksen.

Arvopaperitilijärjestelmä on kaksiportainen ja koostuu toisaalta SICOVAMissa pidettävistä tileistä ja toisaalta asiakastileistä. SICOVAMissa pidettävien tilien avulla valvotaan arvopaperinvälittäjien keskinäisten luovutusten toteutumista sekä sitä, että liikkeessä olevien arvopaperien lukumäärä vastaa liikkeeseenlaskettua määrää.

SICOVAMissa pidetään yhtäältä liikkeeseenlaskijakohtaisia tilejä, toisaalta arvopaperinvälittäjäkohtaisia tilejä. SICOVAM-järjestelmään kuuluvia arvopapereita ei voi omistaa muuten kuin kirjaamalla ne arvopaperitilille. Valtaosa järjestelmään kuuluvista arvopapereista on luonteeltaan haltijasitoumuksia eli niiden omistaja jää liikkeeseenlaskijalle tuntemattomaksi. Nämä arvopaperit kirjataan arvopaperinvälittäjien (*intermédiaire financier habilité*) pitämille arvopaperitileille. Arvopaperinvälittäjinä toimivat pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. Toiminta on luvanvaraista. Arvopaperinvälittäjä voi liittyä SICOVAM-järjestelmään myös toisen arvopaperinvälittäjän välityksellä, jolloin viimeksi mainittu pitää SICOVAM-tiliä ensiksi mainitun lukuun.

Nimennäissitoumukset kirjataan liikkeeseenlaskijan luona pidettävälle tilille. Arvopaperinvälittäjät voivat kuitenkin asiakkaidensa lukuun pitää näiden omistamista nimennäissitoumuksista niin sanottuja hallintatilejä, jotka ovat asianomaisen liikkeeseenlaskijan pitämän tilin varjotilejä. Hallintatilit mahdollistavat myös nimennäissitoumuksien hoidon uskominen arvopaperinvälittäjille. Haltijaosake voidaan väliaikaisesti muuntaa nimennäisosakeeksi yhtiökokoukseen osallistumista varten. Arvopaperien luovutukset kirjataan SICOVAMin tileille, sikäli kuin ne koskevat nettosiirtymiä arvopaperinvälittäjältä toiselle.

Arvopaperien omistajilla ei ole suoraa yhteyttä SICOVAMiin eikä heidän henkilöllisyytensä tule tämän tietoon. Asiakastilejä koskevat muutokset suoritetaan arvopaperinvälittäjien tai liikkeeseenlaskijoiden luona, joiden pitämien tilien kirjaukset ovat myös oikeudellisesti ratkaisevia omistusoikeuden siirtymisen, panttioikeuden syntymisen ja muiden vastaavien seikkojen suhteen. Arvopaperinvälittäjä on velvollinen välittömästi asianmukaisen hakemuksen saatuaan suorittamaan tilille sijoitetuista arvopapereista koskevan kirjaamisen. Hän vastaa myös kirjauksen oikeellisuudesta ja siitä, että hakija oli oikeutettu esittämään kirjaimishakemuksen. Arvopaperien luovutus kirjataan veloittamalla myyjän tililtä ja hyvittämällä vastaavasti ostajan tililtä. Jos ostajan tililtä pitää eri arvopaperinvälittäjä kuin myyjän tililtä, merkitsee luovutus samalla tilisiirtoa asianomaisten SICOVAM-tilien kesken. Arvopaperinvälittäjien on vuosittain toimitettava tiliote asiakastilistä sijoittajalle. Sijoittaja voi lisäksi vaatia milloin tahansa tiliotteen valmistamista arvopaperitilistään omalla kustannuksellaan.

Tiedonsiirto SICOVAMin sekä liikkeeseenlaskijoiden ja arvopaperinvälittäjien kesken tapahtuu joko kirjallisesti tai ATK-tallenteiden luovutuksen avulla. Suoraa ATK-perusteista tietoliikennejärjestelmää ei toistaiseksi ole. Järjestelmää ei liioin ole toistaiseksi kytketty yhteen pörssin ATK-pohjaisten kaupankäyntijärjestelmien kanssa eikä arvopaperikauppojen maksuliikennettä ole kytketty siihen, joskin kumpaakin on suunniteltu. Järjestelmä onkin pikemminkin arvopaperitilien kirjanpito- ja valvontajärjestelmä kuin varsinainen ATK-pohjainen arvopaperirekisterijärjestelmä, koska asiakastilejä ei välttämättä pidetä ATK:n avulla ja koska ATK-pohjaisen tiedonsiirron puuttuminen johtaa siihen, että asiakastilien

välisiä muutoksia vastaavat siirrot SICOVAMissa toteutuvat vasta tietyn aikavälin jälkeen. SICOVAMin tehtävänä on yhtäältä arvopaperinvälittäjien välisten siirtymien valvonta ja selvittely ja toisaalta asiakastilejä koskevien määräysten antaminen ja niiden noudattamisen valvonta, eikä se näin ollen luonteeltaan vastaa Tanskan ja Norjan arvopaperikeskuksia.

SICOVAMilla on lisäksi kansainväliseen arvopaperikauppaan liittyviä tehtäviä. Se muun muassa pitää vastaavien ulkomaisten arvopaperien talletuslaitosten lukuun tilejä, jotka koskevat asianomaisen valtion kansalaisten omistamia ranskalaisia arvopapereita.

Vuonna 1987 oli SICOVAMiin rekisteröity 5935 arvopaperinimikettä vastaten arvoltaan 707 miljardia Yhdysvaltojen dollaria. Keskus mainittuna vuonna kirjasi yli 9 miljoonaa tili-siirtoa.

Ruotsi

Ruotsissa on vuodesta 1971 alkaen ollut käytössä niin kutsuttu yksinkertaistettu osakkeen käsittelyjärjestelmä, joka rakentuu arvopaperikeskuksena toimivan lakisääteisen *Värdepapperscentralen VPC Ab* -nimisen osakeyhtiön pohjalta. Yhtiön omistavat puoliksi pankit ja muut arvopaperinvälittäjät ja puoliksi Ruotsin valtio. Järjestelmää sääntelee vuonna 1987 uudistettu laki (*lag (1987:623) om förenklad aktiehantering*).

Arvopaperikeskus on palveluyritys, joka ylläpitää järjestelmään liittyneiden osakeyhtiöiden (*avstämningssbolag*) osakeluetteloita. Arvopaperikeskus välittää edelleen järjestelmään kuuluvien yhtiöiden osingot ja merkintäoikeudet osakeluetteloon merkityille omistajille. Osinkolippuja tai merkintäoikeuskuponkeja ei käytetä. Arvopaperikeskusjärjestelmässä annetaan osakkeenomistajalle yksi osakekirja (*osaketodistus*), joka kattaa kaikki hänen tiettyssä osakeyhtiössä omistamansa osakkeet. Osaketodistukset ovat optisesti luettavissa tietokoneella. Omistuksen muuttuessa toimitetaan vanha osaketodistus makuloitavaksi arvopaperikeskukseen ja omistajalle annetaan uutta omistusta vastaava osaketodistus. Käytännössä ei periaatetta yhdestä omistajakohtaisesta osaketodistuksesta ole voitu täydellisesti noudattaa, vaan esimerkiksi henkilölle, joka on ostanut lisää jo ennestään omistamiaan osakkeita, on annettu niistä uusi todistus sisällyttämättä entistä omis-

tusta siihen ja makuloimatta entistä omistusta koskevaa todistusta.

Korkeintaan viisisataa osaketta omistava henkilö voi halutessaan jättäytyä osakeluettelon ulkopuolelle, jolloin hänen sijastaan osakeluetteloon merkitään (*hallintarekisteröinti*) osakkeita hoitava pankki tai arvopaperivälittäjä, joka puolestaan pitää kirjaa hallintarekisteröityjen osakkeiden omistajista. Myös ulkomailla liikkeessä olevien osakkeiden osalta voidaan myöntää lupa hallintarekisteröintiin. Hallintarekisteröidyistä osakkeista laaditaan säilytysjärjestelmä osakekirja, joka kattaa useiden omistajien omistamat osakkeet.

Yksinkertaistettu osakekäsittelyjärjestelmä on todettu kustannuksiltaan edullisemmaksi kuin perinteinen osinkolippuihin ja kädestä toiseen kiertävään osakekirjaan perustuva järjestelmä. Arvopaperimarkkinoiden vilkastuminen 1980-luvulla on kuitenkin johtanut siihen, ettei arvopaperikeskus ole riittävän nopeasti kyennyt käsittelemään osakerekisteröintejä. Tämä sekä eräät arvopaperikeskuksen toiminnassa havaitut epäkohdat ovat olleet perusteluna kokonaan arvopaperittomaan järjestelmään siirtymistä koskevalle suunnittelulle.

Ruotsin arvopaperikeskuksen piirissä käynnistettiin syksyllä 1984 arvopaperittomaan järjestelmään siirtymistä koskeva selvitys. Selvitys, joka jakautui oikeudelliseen ja systeemisuunnitteluprojektiin, sai ehdotuksensa valmiiksi vuonna 1986. Arvopaperikeskuksen selvitysten pohjalta on valmistelua jatkettu Ruotsin valtiovarain- ja oikeusministeriöissä. Arvopaperitonta järjestelmää koskeva hallituksen esitys annettiin toukokuussa 1989 ja muutoksen toteuttava lakipaketti hyväksyttiin Ruotsin valtiopäivillä loppuvuodesta 1989. Uusia lakeja olivat: laki yksinkertaistetun osakekäsittelyjärjestelmän kumoamisesta, laki arvopaperikeskuksesta (lag om värdepapperscentralen VPC aktiebolag) sekä arvopaperittoman järjestelmän toteuttava Aktiekontolag. Arvopaperittomaan järjestelmään siirtyminen haluttiin tehdä mahdollisimman joutuisaksi ja joustavaksi. Lakien voimaantuleminen jätettiin hyväksymisvaiheessa avoimeksi ja hallituksen vastaisen määräysten varaan. Mahdolliseksi tuli myös eri liikkeellelaskijoiden eriaikainen siirtyminen järjestelmän piiriin.

Arvopaperittomaan osakkeiden käsittelyjärjestelmään siirtyminen aloitettiin Ruotsissa vuodenvaihteessa 1990, vakuutusyhtiö Trygg-Hansan ollessa ensimmäinen yhtiö, jossa uu-

distusta alettiin käytännössä toteuttaa. Tarkoituksena on siirtyä tilipohjaiseen järjestelmään ennen vuoden 1990 loppua kaikkien yhtiöiden osalta.

Ruotsissa uuden lainsäädännön mukaan arvopaperitilillä tarkoitetaan sijoittajan omistusta kunkin liikkeellelaskijan liikkeellelaskemien arvopaperien suhteen. Esimerkiksi osakkeiden osalta osakkeenomistajalla on tili kussakin osakeyhtiössä, jonka osakkeita hän omistaa. Ehdotuksen mukaan arvopaperikeskus pitää kahdenlaisia arvopaperitilejä. Niin sanotut normaalitilit ovat arvopaperikeskuksessa pidettäviä omistajakohtaisia tilejä, joille kirjataan osakkeita, obligaatioita ja muita joukkovelkakirjalainaosuuksia sekä niihin kohdistuvia oikeuksia ja rajoituksia.

Toinen tilityyppi muodostuu hallintatileistä, joilla tarkoitetaan arvopaperikeskuksen arvopaperinvälittäjäkohtaista arvopaperitiliä, joka ilmaisee tilinhaltijan hallinnassa olevien arvopaperien kokonaismäärän, muttei yksittäisiä sijoittajia ja hänen arvopapereihinsa kohdistuvia oikeuksia ja rajoituksia. Viimeksimainitut tiedot selviävät asianomaisen arvopaperien hoitajan omista rekistereistä. Hallintarekisteröinnin edellytykset vastaisivat voimassa olevaa lainsäädäntöä.

Myöskään normaalitilien haltijat eivät pääsäännön mukaan ole suorassa yhteydessä arvopaperikeskukseen vaan heidän on asioitava tiliään koskevien seikkojen suhteen niin sanotun tilinpitäjän luona. Tilinpitäjinä toimivat muun muassa auktorisoidut pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. Tarkoituksena on lisäksi, että järjestelmään kuuluu yksi neutraali tilinpitäjä, jonka asiakkaina ovat sellaiset arvopaperisijoittajat, jotka eivät esimerkiksi kilpailu- tai yksityisyydensuojajäsenistä halua käyttää pankkien tai arvopaperinvälitysliikkeiden palveluksia. Neutraali tilinpitäjä olisi arvopaperikeskuksen tytäryhtiö.

Arvopaperikeskuksen pitämän normaalitilin sisältö on seuraava:

- 1) osakkeenomistajan nimi, henkilö- tai muu yksilöintitunnus sekä postiosoite;
- 2) pantinhaltijan ja muun osakkeen vapaata luovuttamista rajoittavan oikeuden haltijan nimi, henkilö- tai muu yksilöintitunnus sekä osoite;
- 3) tilin käsittämien osakkeiden määrä ja osakkeiden nimellisarvo ja jokaisen osakkeen osalta tieto siitä, onko osake kokonaan maksettu yhtiölle;

4) osakkeen laji, jos yhtiöjärjestyksen mukaan voi olla useita osakelajeja;

5) osakkeen lajin muuntamismahdollisuus;

6) onko osake sidottu;

7) lunastuslauseke;

8) osakkeen lunastuksen, nimellisarvon alentamisen ja yhtiön varojen jaon yhteydessä maksettava määrä;

9) osakkeiden hoitaja, jos on;

10) osakkeen panttaus;

11) osakkeenomistajan konkurssi sekä osakkeen tai osaketta koskevan panttioikeuden ulosmittaus, takavarikko ja vakuustakavarikko;

12) osakeyhtiölain (1975:1385) 3 luvun 12 ja 15 §:n, vakuutusliikelain (1982:713) 3 luvun 12 ja 15 §:n sekä liikepankkilain (1987:618) 3 luvun 13 ja 16 §:n mukainen osakkeen luovuttamista koskeva rajoitus;

13) vanhempainkaaren 15 luvun 8 §:n mukainen ehto.

Hallintatilien kattamista arvopapereista on pidettävä vastaavia tiedostoja. Tilien tietojen yhteenveto osakeyhtiöittäin muodostaa yhtiön omistajarekisterin (*avstämningsregister*), jonka tiedoista muodostuu yhtiön osakeluettelo. Arvopaperikeskus pitää edellä mainittuja rekistereitä liikkeeseenlaskijakohtaisesti.

Arvopaperitilejä koskevat tiedot kirjataan ensiksi päiväkirjaan. Sen jälkeen kun luovutus tai muu kirjaamisen perustana oleva tapahtuma on lopullinen — esimerkiksi osakkeiden kauppahinta on suoritettu — siirretään päiväkirjan tiedot päärekisteriin, joka on arvopaperitietojen perusrekisteri. Kirjaamisen oikeusvaikutukset on sidottu hetkeen, jolloin rekisteröitävä tieto on viety päiväkirjaan tai vastaava ilmoitus on saapunut arvopaperien hoitajalle. Kirjatut oikeudet ja rajoitukset saavat etuoikeuden suhteessa kirjaamattomiin ja aikaisemmin kirjatut suhteessa myöhemmin kirjattuihin, paitsi jos aikaisemmin kirjatun oikeuden haltija oli vilpillisessä mielessä saadessaan oikeutensa.

Arvopaperikeskus valmistaa järjestelmään kuuluvien osakeyhtiöiden osakeluettelot ja joukkovelkakirjalainojen lainanottajien velkakuettelot. Se huolehtii edelleen osakeantioikeuksien ja arvopaperien tuoton välittämisestä sijoittajille tai arvopaperien hoitajille. Keskuksele kuuluu myös järjestelmän toiminnan valvonta mukaan luettuna liikkeessä olevia arvopapereita koskeva summasaldokontrolli. Arvopaperikeskus lähettää jokaisesta tietoonsa tul-

leesta tilitapahtumasta ilmoituksen tilinhaltijalle mahdollistaen näille täten tilinpitäjien toimenpiteiden valvonnan. Arvopaperikeskus on edelleen huolimattomuudesta riippumattomassa vastuussa rekisteritoimintaan liittyvistä vahingoista, mutta sillä on takautumisoikeus suhteessa tilinpitäjään tai muuhun vahingonaiheuttajaan. Arvopaperikeskuksen yhteydessä toimisi osaketililautakunta, joka antaisi suosituksia osaketilien pitoon liittyvissä riidoissa.

2.1.5.3. Arvopaperittomia vaihdantakäytäntöjä arvo papereihin pohjautuvissa järjestelmissä

Skandinavian ulkopuolella on kehittynyt arvopaperikäsittelyjärjestelmiä, jotka käytännössä toimivat pitkälti ilman arvopaperien liikuttelua ja käsittelyä huolimatta siitä, että fyysiset arvopaperit on säilytetty. Näissä arvopaperien selvityskeskus- ja talletuslaitosjärjestelmissä pankkien tai arvopaperinvälitysliikkeiden hoitoon uskotut arvopaperit on talletettu erityisen talletuslaitoksen huostaan, eivätkä paperit joudu liikkeeseen muiden kuin sellaisten marginaalierien osalta, jotka siirtyvät yhdeltä talletuslaitokselta toiselle. Keskitettyjä talletuslaitosjärjestelmiä ovat muun muassa Saksan liittotasavallan Kassenverein- järjestelmä, Ranskan SICOVAM ennen arvopaperittomaan järjestelmään siirtymistä ja New Yorkin Depository Trust Company DTC Yhdysvalloissa. Vastaavia järjestelmiä on käytössä lisäksi Sveitsissä, Hollannissa, Belgiassa, Itävallassa, Italiassa, Kanadassa ja Japanissa. Myös kansainväliset arvopaperikaupan clearing-järjestelmät Euroclear ja CEDEL toimivat vastaavalla periaatteella.

Saksan liittotasavallassa on vuodesta 1949 lähtien toiminut seitsemään arvopaperitalletuslaitokseen (*Kassenverein*) perustuva järjestelmä. Talletuslaitokset ovat luottolaitosten omistamia osakeyhtiöitä, joihin sovelletaan pankkeja koskevia säännöksiä. Pörssikohtaisia kotimaisia talletuslaitoksia on kuusi, minkä lisäksi ulkomaisia arvopapereja varten toimii erityinen *Auslandskassenverein* (AKV), jossa suoritetaan hallintarekisteröintejä ulkomaisille arvopapereille, jotka on talletettu liikkeeseenlaskijan kotimaahan.

Arvopaperitalletuslaitokset toimivat talletuskeskuksina pankkien huostassa oleville haltijavarustetuille ja avosiirrolla varustetuille ni-

mennäisarvopapereille. Ne huolehtivat myös arvopaperien luovutuksista tilisiirroin (*Effektivengiroverkehr*) ja maksuista asianomaisten osavaltiokeskuspankkien (*Landeszentralbank*) kautta. Arviolta 90 % pörssikaupasta toteutuu ”paperittomasti” talletuslaitosten välityksellä. Eri talletuslaitosten hallinnassa olevia talletuksia pidetään oikeudellisesti yhtenä kokonaisuutena, mikä tekee arvopaperien fyysisen siirron pörssipaikalta toiselle tarpeettomaksi. Sijoittajat omistavat talletuslaitokseen talletetut arvopaperit arvopaperitilinsä saldojen suhteessa, eikä arvopapereita ole fyysisesti eroteltu omistajakohtaisiin säilytyksiin. Talletuslaitosten ATK-järjestelmät on integroitu pankkien ja pörssien järjestelmiin, mikä on mahdollistanut kauppohen ja maksujen selvitystajan (likvidiaika) laskemisen pörssikaupoissa kahteen vuorokauteen.

Saksan liittotasavallassa järjestelmä perustuu periaatteessa arvopapereihin, jotka yleensä on asetettu haltijalle. Liikkeessä on joitakin valtionobligaatiolainoja, joista ei ole annettu arvopapereita. Talletuslaitoksissa pidetään arvopaperitilejä pankkien tai muiden välittäjien nimissä. Tilat ovat summasaldotilejä eikä niistä ilmene yksittäisen arvopaperierän todellinen omistaja. Omistajatiedot talletetuille arvopapereille sisältyvät sen sijaan pankkien ja muiden arvopaperien hallintaa hoitavien laitosten rekistereihin. Omistajan ja talletuslaitoksen välillä ei ole tietoliikennettä, vaan se kulkee arvopaperin hoitajan välityksellä. Talletuslaitosten ulkopuolisista arvopapereista ei ole omistajarekisterejä ja niiden käsittely tapahtuu yksinomaan pankeissa tai arvopaperinvälittäjien luona. Talletuslaitokset valmistavat usein hallussaan olevista tietynlaisista arvopapereista niin sanottuja kokonaistodistuksia, mikä helpottaa muun muassa säilytystä ja osingonmaksuja. Arviolta 60—70 % säilytyksessä olevista osakkeista on yhdistetty kokonaistodistuksiksi.

Haltijaosakkaista ei pidetä osakeluetteloa; ennen yhtiökokousta laaditaan yhtiöille ilmoittautuneista osakkeenomistajista osakeluettelo, johon äänioikeus yhtiökokouksessa perustuu. Tämä niin sanottu äänestysosakeluettelo on julkinen.

Osakkeiden antaminen pankin hoitoon ei ole pakollista, mutta valtaosa osakkeenomistajista antaa arvopaperinsa pankin hoidettavaksi ja sitä kautta talletuslaitosjärjestelmän piiriin. Kulut osakkaalle ovat melko alhaiset. Jos osakkeenomistaja haluaa sen sijaan itse pitää

huolta osakkeesta, hän joutuu suorittamaan melko suuren maksun saadakseen osakekirjan.

Omistajanvaihdos ja muut esineoikeudelliset oikeusvaikutukset on lainsäädännössä liitetty arvopapereita hoitavan laitoksen suorittamaan kirjaukseen, jos arvopaperien hoitaja on tallettanut ne talletuslaitokseen.

Englannissa arvopapereihin kohdistuvat oikeudet perustuvat fyysisiin arvopapereihin. Yleisessä liikkeessä olevia arvopapereita koskee kuitenkin niin sanottu Talisman-järjestelmä, jossa vaihdanta toteutuu ilman arvopaperien käsittelyä.

Talisman-järjestelmä on pakollinen pörssissä kaupattaville arvopapereille. Talisman-järjestelmän toiminta perustuu SEPON Ltd.-nimiseen selvityskeskukseen, joka on Lontoon pörssin tytäryhtiö. Vaihdamman kohteena olevat arvopaperit rekisteröidään SEPONiin myyntitoimeksiannon ja lopullisen ostajan yhtiölle tai liikkeeseenlaskijalle ilmoittautumisen väliajaksi (dealing and settlement periods), joita on vuodessa 26. Vastaavasti rekisteröidään SEPON arvopaperien omistajaksi puheena olevaksi ajaksi. SEPON pitää kirjaa arvopaperien todellisista omistajista rekisteröinnin aikana.

Arvopaperien omistajan ilmaisee osakeyhtiön osakerekisteri tai obligaatiolainan liikkeeseen laskijan velkojaluettelo. Hallintarekisteröinti (as nominee) omistajan sijasta on kuitenkin yleistä. Osakeyhtiön osakerekisteri on julkinen. Äänivallan käyttö perustuu osakerekisteriin. Hallintarekisteröityjen omistusten osalta käytetään äänioikeutta siten, että osakkeiden hoitaja tiedustelee omistajalta äänestysohjeita yhtiökokousta varten. Arvopaperien kaupat toteutetaan yleensä pankkien tai arvopaperinvälitysliikkeiden välityksellä. Talisman-järjestelmän täydentäminen kokonaan arvopaperitollalla TAURUS-järjestelmällä on vireillä. Valtionobligaatioiden osalta on Englannissa toteutettu kokonaan arvopaperiton Central Gilts Office (CGO)-järjestelmä, jota ylläpitävät keskuspankki ja Lontoon pörssi.

Euroclear on vuonna 1968 perustettu kansainvälinen arvopaperikaupan selvitysjärjestelmä, joka käsittää yli 2000 pankkia ja vastaavaa laitosta. Arvopaperit säilytetään niiden liikkeeseenlaskumaassa, jossa pidetään myös arvopaperikauppaa koskevat rahatilit. Arvopaperitilit pidetään keskitetysti Brysselissä. Järjestelmä mahdollistaa kansainvälisen arvopaperikaupan tilisiirtoina ilman paperien fyysistä liikuttelua. Euroclearissa rekisteröitiin vuonna

1987 yli 7 200 000 arvopaperikauppaa. *Cedel* on Luxemburgissa toimiva Euroclearia vastaava kansainvälisen arvopaperikaupan selvitysyhtiö. *Cedel*issä rekisteröitiin vuonna 1987 yli 4 300 000 kauppaa.

2.1.5.4. Ehdotus yli rajojen tapahtuvien arvopaperikauppojen helpottamisesta Euroopan yhteisöissä ja muita kansainvälisiä hankkeita

Euroopan yhteisöjen (EY) komissiossa on käynnissä valmistelu, jonka tarkoituksena on helpottaa jäsenvaltioiden rajojen yli tapahtuvien arvopaperikauppojen toteuttamista. Valmistelu liittyy yhteisön pääomamarkkinoiden yhdentämiseen vuonna 1992. Julkaistujen ehdotusten mukaan eri jäsenvaltioiden kansalliset arvopaperien selvitys- ja talletuslaitokset (*arvopaperikeskukset*) muodostaisivat yhteistyöjärjestelmän, joka mahdollistaisi vaivattoman arvopaperikaupan käymisen yli jäsenvaltioiden välisten rajojen. Kunkin jäsenvaltion kansallinen arvopaperikeskus pitäisi tilejä toisten maiden kansallisten arvopaperikeskusten lukuun, jolloin viimeksi mainittujen maiden kansalaiset voisivat käydä kauppaa ja omistaa arvopapereita ensiksi mainitussa maassa ilman tarvetta arvopaperien liikutteluun maasta toiseen. Arvopaperikeskukset myös välittäisivät osingot ja merkintäoikeudet jäsenvaltiosta toiseen. Järjestelmään voisi kuulua sekä arvopaperipohjaisia että arvopaperittomia arvopaperikeskuksia.

Järjestelmään kuuluva kansallinen arvopaperikeskus on jo olemassa useimmissa EY:n jäsenmaissa. Niissä maissa, joissa kansallinen arvopaperikeskus ei ole julkinen laitos, sen tulisi ehdotuksen mukaan olla viranomaisten valvonnassa ja neutraali suhteessa arvopaperimarkkinoihin. Tämä edellyttää keskuksen omistuksen tasapuolista hajauttamista arvopaperimarkkinoiden eri instituutioiden kesken. Arvopaperikeskukset eivät saisi tavoitella voittoa ja niiden tulisi olla vakavaraisia.

Kansainvälinen arvopaperinsäilyttäjien järjestö (*International Society of Securities Administrators, ISSA*), jonka jäseniä ovat eräät keskeiset kansainväliset suurpankit, on julkistanut toukokuussa 1988 suosituksen kansainvälisen arvopaperien selvitysjärjestelmän kehittämisestä. Suosituksen mukaan jokaisessa maassa tulisi olla yksi arvopaperikeskus, joka olisi kansainvälisten arvopaperimarkkinoiden

osalta yhteistyössä toisten maiden vastaavien laitosten kanssa. Arvopaperikeskusten tulisi kehittää arvopaperittomia arvopaperikäsittelyjärjestelmiä ja aikaansaada mahdollisimman nopea ja turvallinen arvopaperikauppojen selvitysjärjestelmä.

Kolmenkymmenen kansainvälisillä pääomamarkkinoilla keskeisessä asemassa olevan yksityisen rahoituslaitoksen muodostama yhteistyöryhmä "Group of Thirty" on keväällä 1989 julkaissut suosituksen arvopaperikauppojen tilitys- ja selvitysjärjestelmien kehittämisestä. Suosituksen mukaan tulisi kauppojen selvitys- ja tilitysaika lyhentää kolmeen arkipäivään vuoteen 1992 mennessä. Kauppojen täsmäytysaika tulisi vuoteen 1990 mennessä lyhentää yhteen päivään kaikkien markkinaosapuolien osalta. Kaikkialla tulisi ottaa käyttöön maa-kohtainen arvopaperikeskus, joka toimisi joko kokonaan paperittomasti tai arvopaperien pykäyttämiseen perustuvana talletuslaitoksena. Kauppojen selvityksessä tulisi harkita osapuolten suoritusten netotusmenettelyn käyttöön ottamista vuoteen 1992 mennessä. Kaikki arvopaperikaupat tulisi vuoteen 1992 mennessä voida selvittää luovutus maksua vastaan -periaatteen mukaisesti. Kaikilla markkinoilla tulisi ottaa käyttöön yhtenäinen maksujen arvopäiväkäytäntö ja maksuliikenteen elektronisen selvityksen yhdistämistä kauppojen selvitykseen tulisi selvittää. Selvitysjärjestelmien yhteydessä tulisi toimitusten joustavuuden takaamiseksi suosia arvopaperien lainaamisjärjestelmiä ja arvopaperin lainaamista rajoittavat lainsäädännölliset esteet tulisi poistaa. Kansainvälisen standardointijärjestön (ISO) suosittelema standardi 6166 (International Securities Identification System, ISIN) tulisi ottaa käyttöön kaikkialla. "Group of Thirty" harjoittaa myös suositustensa käytännön toteuttamisen laajamittaista seurantaa.

*

2.1.6. Muutoksen syyt

Arvopaperikäsittelyn pääongelmaksi on pitkään nähty fyysisten arvopaperien käsittelyn aiheuttamat kustannukset. Ne muodostuvat arvopaperien painatuksesta ja jakelusta, säilytyksen aiheuttamista tila- ja työkuunnuksista sekä kuponkien leikkaamisen ja laskennan aiheuttamista kustannuksista. Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunta arvioi näiden kustannusten suuruudeksi vuoden 1986 kustannusta-

son mukaan laskettuna noin 100 miljoonaa markkaa vuodessa. Fyysisten arvopaperien käsittely lisäksi hidastaa arvopaperikauppaa ja aiheuttaa virheitä ja selvittelyitä. Varsinkin arvopaperien toimitusten myöhästymistä on pidetty vakavana epäkohtana sijoittajien kannalta. Haltijapaperien muodossa oleva omaisuus on altis tuhoutumis- ja katoamisriskille, josta johtuvia vahinkoja ei voida kokonaisuudessaan välttää arvopaperien kuolettamismenettelyllä.

Arvopaperimarkkinoiden valvonta, muun muassa sisäpiirin kaupankäynnin ja kurssien vääristämisen ehkäiseminen, edellyttää luotettavia ja ajan tasalla olevia tietoja arvopaperien kaupasta ja omistuksesta. Myös arvopaperimarkkinoiden terveen kehityksen edellyttämä julkisuuden edistäminen voi kitkattomimmin toteutua silloin, kun arvopaperikäsittelyjärjestelmät on muovattu sellaisiksi, että ne automaattisesti tuottavat julkiseksi säädetyt omistus- ja vaihdantatiedot.

Nykyisen arvopaperikäsittelyjärjestelmän hyviin puoliin kuuluu se, että fyysisiä arvopapereita koskevat oikeusperiaatteet ovat kehittyneet sangen selkeiksi. Arvopaperimarkkinoiden laajentuminen on käytännössä johtanut kuitenkin siihen, ettei arvopaperinvälittäjän luona säilytyksessä olevia arvopapereita välttämättä ole omistajakohtaisesti eroteltu, minkä takia saanto- ja vaihdantasuojan edellytyksenä oleva oikeuden kohteen yksilöinti ei toteudu. Esimerkiksi usein noudatetaan käytäntöä, jossa asiakkaiden omistamat arvopaperit ovat yhtenä kokonaisuutena. Tällöin asianomaisen henkilön omistamaa arvopaperia ei välttämättä edes ole olemassa, jos säilytyksessä on vain asianomaista omistusta suurempi arvoisia arvopapereita. Vaikkakin tällaisiin tilanteisiin liittyvät velvoiteoikeudelliset suhteet voitaisiinkin ratkaista arvopaperin säilyttäjäjen omaisuudenhoitotiedostojen avulla, eivät esimerkiksi vaihdantasuojan antamisen edellytykset toteudu tällaisessa käytännössä (velkakirjalain 22 §). Ongelman ratkaisu edellyttää säännöksiä arvopaperien säilytystiedostojen oikeusvaikutuksista.

Suomen pääomamarkkinoiden laajeneminen ja kansainvälistyminen ovat kasvattaneet arvopaperinkäsittelylle asetettavia vaatimuksia. Vilkastunut kauppa edellyttää mahdollisimman nopeaa ja luotettavaa kauppajen ja niihin liittyvien maksujen selvitysmenettelyä, jota ei voida saavuttaa ilman automaattiseen tietojenkäsittelyyn ja konekielisiin tietoliikenneyhteyksiin

perustuvia järjestelmiä. Se, ettei Suomessa ole arvopaperikäsittelystä kokonaisvastuussa olevia viranomaisvalvonnassa olevia organisaatioita, vaikeuttaa kansainvälisten yhteyksien luomista. Esimerkiksi joissakin maissa on osakkeen pörssilistalle ottamisen edellytykseksi asetettu se, että asianomaiset osakekirjat on yhtiön kotimaassa talletettu arvopaperien talletuslaitokseen, jolla on virallinen asema. Arvopaperikaupan kansainvälistyminen edellyttää muutenkin sellaista viranomaisvalvonnassa olevaa organisaatiota, jonka asema perustuu lainsäädäntöön ja joka voi olla yhteistyössä toisten maiden vastaavien kansallisten organisaatioiden kanssa.

Viime aikoina on julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden anonyymiä omistusta alettu pitää ongelmana, koska yhtiön todellinen omistusrakenne ei ole muiden osakkeenomistajien, yhtiön johdon ja arvopaperimarkkinoilla toimivien sijoittajien tiedossa. Toisaalta ei omistuksen anonymiteettiä ole samalla tavalla pidetty ongelmallisena joukkovelkakirjojen osalta, koska ne rinnastuvat sijoituksina tavallisiin pankkitalletuksiin, joihin sovelletaan pankkisalaisuutta.

2.2. Valmisteluvaiheet ja -aineisto

2.2.1. Valmisteluelimet

Oikeusministeriö asetti 14 päivänä tammiukuuta 1982 toimikunnan, jonka tehtäväksi annettiin muun ohessa selvittää osaketodistusjärjestelmän käyttöön ottamiseen liittyvät edut ja haitat ja olisiko toteutettava arvopaperikeskusjärjestelmä sekä laatia näitten selvitysten nojalla tarpeelliseksi katsomansa säännösehdotukset.

Toimikunta, joka otti nimekseen osaketodistustoimikunta, antoi mietintönsä (komiteamietintö 1983:46) 24 päivänä toukokuuta 1984. Mietinnössä ehdotettiin osakeyhtiöille osakekäsittelystä aiheutuvien kustannusten vähentämiseksi osakeyhtiölakiin otettavaksi säännökset, joilla tehtäisiin mahdolliseksi siirtyä nykyistä yksinkertaisempaan menettelyyn erityisesti osakeannissa ja osingonjaossa. Yhtiö olisi voinut luopua käyttämästä osakekirjoihin liittyviä osakeanti- ja osinkolippuja, jolloin niiden käsittelystä aiheutuvat kustannukset olisivat jääneet pois. Osingot olisi maksettu ja etuoikeus osakeannissa määräytynyt ehdotet-

tuun järjestelmään siirtyneessä yhtiössä yleensä osakeluetteloon merkittyjen tietojen perusteella. Järjestelmän käyttöönotto olisi ollut yhtiöille vapaaehtoista. Toimikunta ei pitänyt tarkoituksenmukaisena keskitetyn arvopaperikeskuksen perustamista.

Saatuaan lausunnot osaketodistustoimikunnan mietinnöstä oikeusministeriö asetti 20 päivänä maaliskuuta 1985 toimikunnan, jonka tehtäväksi annettiin selvittää ATK-rekisteröintiin perustuvan osake- ja obligaatiojärjestelmän mahdollistamisen aiheuttama tarve tarkistaa lainsäädäntöä. Toimikunnan tuli myös selvittää tarvetta toteuttaa ATK-rekisteröintiin perustuvan osakejärjestelmän ohella myös osaketodistusjärjestelmä sekä tietojen rekisteröintiin ja rekisterinpittoon liittyvää menettelyä. Toimikunnan tuli laatia selvitysten nojalla tarpeelliseksi katsomansa ehdotukset lainsäädännöksi.

Oikeusministeriö täsmensi 18 päivänä marraskuuta 1985 toimikunnan, joka oli ottanut nimekseen arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunta, tehtäviä sillä tavoin, että toimikunnan tuli laatia ehdotuksensa siten, että osakeyhtiön osake- ja osakasluettelosta voidaan kulloinkin saada mahdollisimman luotettavat tiedot siitä, ketkä omistavat yhtiön osakkeita, missä määrin omistajat ovat ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annettussa laissa tarkoitettuja hankintarajoitusten alaisia oikeussubjekteja sekä kunkin tällaisen oikeussubjektin omistuksen suuruus. Toimikunnan tuli edelleen selvittää, miten osakkeiden hankinta olisi rekisteröitävissä välittömästi luovutuksen yhteydessä. Osakkeisiin perustuvan oikeuden, myös osinko-oikeuden käytön edellytykseksi olisi asetettava, että osakkeet on rekisteröity asianomaisen nimiin.

Syyskuun 10 päivänä 1986 oikeusministeriö täsmensi toimikunnan tehtäviä siten, että toimikunnan tuli työssään perehtyä muissa pohjoismaissa omaksuttuihin arvo-osuuksien käsittelyn kehittämiskäytäntöihin ja siellä vireillä oleviin kehityssuunnitelmiin. Toimikunnan tuli ehdotuksessaan kiinnittää erityistä huomiota siihen, että arvo-osuuksien vaihdannassa noudatettavien velvoite- ja yhtiöoikeudellisten periaatteiden yhdenmukaisuus Suomen ja muiden pohjoismaiden välillä säilyy.

Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunta antoi mietintönsä 17 lokakuuta 1986. Mietinnössä ehdotettiin siirtymistä arvopaperitto-

maan osake- ja joukkolainaosuusjärjestelmään, jota kutsuttaisiin arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmäksi. Järjestelmässä saisi rekisteröinti arvo-osuustilille nykyisin arvopaperin sisältöön ja hallintaan liittyvät oikeusvaikutukset.

Ehdotuksen mukaan pitäisivät arvo-osuustilejä palvelurekisterit, jotka jakautuisivat arvo-osuusvälityksen palvelurekistereihin ja liikkeeseenlaskijan palvelurekistereihin. Arvo-osuusvälityksen palvelurekisterejä pitäisivät siihen toimiluvan saaneet pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. Arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmään kuuluvia osakkeita liikkeeseen laskenut osakeyhtiö olisi velvollinen pitämään liikkeeseenlaskijan palvelurekisteriä; järjestelmään kuuluvan joukkolainan liikkeeseenlaskija olisi oikeutettu, muttei velvollinen pitämään liikkeeseenlaskijan palvelurekisteriä.

Arvo-osuustilit palvelurekistereissä pidettäisiin automaattisen tietojenkäsittelyn avulla. Palvelurekisterit olisivat yhteydessä toisiinsa, liikkeeseenlaskijoihin ja valvontaviranomaiseen automaattisen tietojenkäsittelyn avulla. Valvontaviranomaiselle olisi toimitettava automaattisen tietojenkäsittelyn avulla arkistoitavaksi tieto tilitahtumista.

Palvelurekisterit olisivat automaattisen tietojenkäsittelyn välityksellä yhteydessä liikkeeseenlaskijoihin, jotka valmistaisivat palvelurekistereistä tulneiden tietojen perusteella osakasluettelot ja lainaosuusluettelot. Osakasluetoista ilmenisivät osakkeiden omistajat ja heidän omistuksensa suuruus. Lainaosuusluettelot eivät sisältäisi omistajakohtaista jakautumaa vaan pelkästään osuuksien jakautumisen säilyttäjinä toimivien palvelurekistereiden kesken. Palvelurekisterit toimittaisivat tiedot liikkeeseenlaskijoille pankkipäivittäin, joten ne olisivat pääsäännön mukaan ajan tasalla.

Arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmässä saisi rekisteröity arvo-osuuteen kohdistuva oikeus etusijan suhteessa rekisteröimättömään oikeuteen ja aikaisempi rekisteröinti etusijan suhteessa myöhempään rekisteröintiin. Palvelurekisterien pitäjät olisivat huolimattomuudesta riippumattomassa vahingonkorvausvastuussa järjestelmän teknisen virheen taikka rekisteröinnin tai rekisterin pidon yhteydessä sattuneen laiminlyönnin aiheuttamasta vahingosta.

Toimikunta ei pitänyt toisten pohjoismaiden mallin mukaista arvopaperikeskusta tarpeellisena. Arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmässä sekä valvontaviranomainen että liikkeeseenlas-

kijat valvoisivat sitä, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaisi liikkeen laskettua määrää (summasaldokontrolli). Valvontaviranomainen olisi lisäksi arkistoinut tilitapahtumia koskevat ilmoitukset mahdollisia selvittelyjä varten.

Toimikunnan ehdotuksen mukaan olisi järjestelmän valvontaviranomaisena voinut toimia esimerkiksi pankkitarkastusvirasto. Luvan yhtiön osakkeiden liittämiseksi järjestelmään olisi antanut kauppa- ja teollisuusministeriö; joukkolainan liittäminen järjestelmään olisi edellyttänyt joko valtioneuvoston tai Suomen Pankin lupaa. Palvelurekisterin perustamiselle olisi antanut toimiluvan valtioneuvosto.

Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunta katsoi, ettei tuossa vaiheessa ollut syytä ehdottaa osaketodistusjärjestelmän käyttöön ottamista ehdotetun arvo-osuusjärjestelmän ja vanhan osakekirjajärjestelmän rinnalle.

Osakkeenomistuksen pakollisen rekisteröimisen osalta toimikunta totesi arvo-osuusjärjestelmän käyttöön ottamisen johtavan siihen, että osakkeenomistuksen suhteen tapahtuvat muutokset tulevat pääsäännön mukaan välittömästi rekisteröidyiksi osakasluetteloon. Järjestelmässä on esineoikeudellisen omistajan aseman saaminen sekä kaikkien yhtiöoikeudellisten oikeuksien synty sidottu omistuksen kirjaimiseen arvo-osuustilille, jolta tiedot siirretään päivittäin osakasluetteluihin. Järjestelmä ei kuitenkaan poistaisi mahdollisuutta salata omistuksen muutoksia esisopimusten ja ehdollisten luovutusten avulla. Näihin menettelyihin puuttumista toimikunta ehdotti harkittavaksi arvopaperikauppaa koskevassa sääntelyssä, jolloin sääntely voitaisiin kohdistaa luovutussensaajien sijasta arvopaperinvälittäjiin.

Toimikunta ehdotti, että ulkomaisten osakkeenomistajien osalta sallittaisiin niin kutsuttu hallintarekisteröinti, jolloin omistajan sijaan osakasluetteloon merkittäisiin niitä hoitava palvelurekisterin pitäjä. Hallintarekisteröinti olisi toimikunnan käsityksen mukaan tarpeen sen vuoksi, etteivät ulkomaiset sijoittajat ymmärrä suomalaisen osakeyhtiöoikeuteen kuuluvaa omistuksen julkisuuden periaatetta, mikä vuoksi hallintarekisteröintimahdollisuuden puuttuminen saattaisi estää ulkomaisen pääoman saamista suomalaisiin osakeyhtiöihin. Hallintarekisteröidyillä osakkeilla ei ehdotuksen mukaan voisi osallistua päätöksentekoon yhtiössä.

Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan työn aikana käynnistivät arvopaperikäsittelyyn osallistuvat etutahot teknisen määrittelyprojektin, joka määritteli arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmään edellyttämiä tieto- ja tietoliikennejärjestelmiä sekä esitti kustannusarviot arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän käyttöön ottamisesta. Projektin työ valmistui huhtikuussa 1987.

Oikeusministeriössä aloitettiin arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän edellyttämää lainsäädäntöä koskeva valmistelu sen jälkeen, kun arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnöstä oli saatu lausunnot ja teknisen määrittelyprojektin työ oli valmistunut. Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnöstä annettujen lausuntojen sekä toimikunnan ehdotuksesta muiden pohjoismaiden edustajilta saadun palautteen johdosta päätettiin oikeusministeriössä syyskuussa 1987 ottaa jatkovalmistelun lähtökohdaksi ratkaisu, jossa osakasluetteloita pitäisi liikkeenlaskijoiden sijasta erityinen osakerekisterikeskus, jonka jäseniä olisivat järjestelmään kuuluvat osakeyhtiöt. Järjestelmän yhteisiä toimintoja varten olisi lakisääteinen palvelurekisterien ja liikkeenlaskijoiden yhteiselin. Järjestelmään liittymistä koskeva lupajärjestelmä olisi yksinkertaisempi kuin toimikunnan ehdotuksessa eikä valvontaviranomaisella olisi operatiivisia tehtäviä järjestelmässä. Oikeusministeriössä laadittu jatkovalmistelua koskeva muistio annettiin tiedoksi arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän teknisen määrittelyprojektin johtoryhmälle sekä lausuntoa varten Valtion tietokonekeskukselle. Samassa yhteydessä oikeusministeriön taholta huomautettiin, että mahdollinen tarve toteuttaa arvopaperikaupan maksuliikenteen keskitetty selvitysjärjestelmä tulee selvittää ennen arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmää koskevaa päätöksentekoa.

Toukokuussa 1988 julkistettiin hanke arvopaperikaupan keskitetystä selvityslaitoksesta.

Hallituksen esitys perustuu pääosin arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietintöön sekä siitä ja oikeusministeriössä laaditusta yllä mainitusta järjestelmäehdotuksesta saatuihin lausuntoihin. Esitys on laadittu virkatyönä. Järjestelmän käytännön toteutettavuutta koskevia kysymyksiä on kevään 1989 aikana selvitetty työryhmässä, jossa olivat edustettuina oikeusministeriö, Suomen Pankki ja pankkitarkastusvirasto sekä arvopaperinvälittäjiä, liikkeenlaskijoita ja sijoittajia edustavat ta-

hot. Valmistelussa ovat osaltaan vaikuttaneet muissa pohjoismaissa, ennen kaikkea Ruotsissa, omaksutut ratkaisut sekä Euroopan yhteisöjen komissiossa valmisteltavat hankkeet kansainvälisen arvopaperikaupan selvittelyjärjestelmästä.

2.2.2. Lausunnonantajat

Oikeusministeriö pyysi marraskuussa 1986 arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnöstä lausunnot seuraavilta 27 viranomaiselta ja järjestöltä: valtiovarainministeriö, kauppa- ja teollisuusministeriö, sosiaali- ja terveysministeriön vakuutusosasto, Suomen Pankki, patentti- ja rekisterihallitus, posti- ja telehallitus, verohallitus, valtiokonttori, pankkitarkastusvirasto, Valtion tietokonekeskus, Helsingin Arvopaperipörssi, Kaupan Keskusvaliokunta, Keskuskauppakamari, KHT-yhdistys r.y., Kulutusosuustoiminnan Keskusliitto r.y., Osakesäästäjien keskusliitto r.y., Pankkien Neuvottelukunta, Pankkiiriliikkeiden yhdistys r.y., Pankkitoimihenkilöliitto r.y., Peller-Seura r.y., Pienteollisuuden Keskusliitto r.y., Suomen Asianajajaliitto, Suomen Pörssimeklarit r.y., Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto r.y., Suomen Yrittäjien Keskusliitto r.y., Teollisuuden Keskusliitto r.y. ja Tilintarkastajayhdistys HTM r.y. Kulutusosuustoiminnan Keskusliitto r.y. ja Pankkiiriliikkeiden yhdistys eivät antaneet lausuntoa mietinnöstä. Pyydettyjen lausuntojen lisäksi oikeusministeriöön saapui Arvopaperinvälittäjien yhdistyksen lausunto mietinnöstä.

Enemmistö lausunnonantajista suhtautui ehdotettuun järjestelmään myönteisesti tai varauksellisen myönteisesti. Epäilyt ehdotetun järjestelmän oikeusvarmuuden, turvallisuuden ja puolueettomuuden sekä sen valvonnan asianmukaisuuden suhteen herättivät kuitenkin huolta useissa lausunnonantajissa.

Edellä selostettu oikeusministeriössä valmisteltu arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän jatkovalmistelua koskeva muistio annettiin tiedoksi arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän teknisen määrittelyprojektin johtoryhmälle sekä yhdessä määrittelyprojektin raportin kanssa lausuntoa varten Valtion tietokonekeskukselle. Tietokonekeskuksen lausunnon mukaan määrittelyprojektin raportin pohjalta voidaan suunnitella ja toteuttaa järjestelmän edellyttämät sovellutukset. Turvaamisnäkökohdat oli

tietokonekeskuksen käsityksen mukaan käsitely riittävän laajalti raportissa. Oikeusministeriön ehdottama keskitetty liikkeeseenlaskijarekisteri helpotti tietokonekeskuksen mukaan selvästi arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän hallittavuutta ja vähensi tiedonsiirron tarpeita järjestelmässä.

Teknisen määrittelyprojektin johtoryhmän oikeusministeriölle toimittamassa muistiossa todettiin, että keskitetty liikkeeseenlaskijarekisteri on ilmeisen hyödyllinen lisäys järjestelmään, mutta sitä ei pitäisi tehdä pakolliseksi. Myös liikkeeseenlaskijarekisterin yhteydessä toimiva palvelurekisteri on hyväksyttävä lisäys toimikunnan ehdotukseen. Muistiossa todettiin edelleen, että liikkeeseenlaskijoiden näkemyksen mukaan tulisi valvontatehtävät uskoa viranomaiselle perustamatta valvontaa varten erillistä elintä. Arvo-osuuksien kaupan selvittelyteliä osapuolet pitivät tarpeettomina.

Myös Pankkien Neuvottelukunta antoi oikeusministeriön muistiosta lausunnon. Neuvottelukunta ilmoitti pitävänsä keskitettyä liikkeeseenlaskijarekisteriä ja siihen liittyvää palvelurekisteriä sekä arvopaperikaupan maksujen selvitysmenettelyä tarpeettomana. Sen sijaan arvo-osuusjärjestelmän yhteiselimenä toimivaa yhteisöä neuvottelukunta piti tarkoituksenmukaisena.

Oikeusministeriö järjesti joulukuussa 1988 kuulemistilaisuuden ministeriössä valmistuneesta ehdotuksesta hallituksen esitykseksi arvo-osuusjärjestelmää koskevaksi lainsäädännöksi. Tilaisuuteen osallistuivat edustajat valtiovarainministeriöstä, kauppa- ja teollisuusministeriöstä, Suomen Pankista, pankkitarkastusvirastosta, APC-Keskus Oy:stä, Helsingin Arvopaperipörssistä, Keskuskauppakamarista, Osuuspankkien Keskusliitto ry:stä, Pankkiiriliikkeiden Yhdistys r.y:stä, Postipankki Oy:stä, Rahamarkkinayhdistyksestä, Suomen Pankkiyhdistys ry:stä, Suomen Säästöpankki-liitto r.y:stä, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto r.y:stä ja Teollisuuden Keskusliitto r.y:stä.

Arvo-osuusjärjestelmän käytännön toteuttamista selvittänyt oikeusministeriön työryhmä on hankkinut asiantuntija-arvion ehdotusten tietoteknisestä toimivuudesta.

Valtioneuvosto päätti 31.8.1989 pyytää lain-tarkastuskunnan lausunnon ehdotuksesta hallituksen esitykseksi Eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi. Laintarkastuskunnan lausunto

(N:o 4/1989) valmistui 12.10.1989. Lausunnon mukaan ehdotettu lainsäädäntö on esitysehdotuksessa mainituista syistä tarpeellinen ja asetetut tavoitteet voidaan saavuttaa valikoituilla keinoilla siltä osin kuin on kysymys sääntelystä lailla. Tavoitteiden toteutuminen jää kuitenkin osittain riippumaan alemmanasteisista säännöksistä, määräyksistä ja ohjeista sekä ennen kaikkea tietoteknisistä ratkaisuista. Uudistuksen taloudellisista vaikutuksista esitysehdotuksessa esitetyt arviot ovat laintarkastuskunnan käsityksen mukaan ylimalkaisia.

Laintarkastuskunnan lausunnossa esitettiin lukuisia huomautuksia esitysehdotuksen kieliasun ja selkeyden osalta. Nämä huomautukset on mahdollisuuksien mukaan pyritty ottamaan huomioon hallituksen esityksessä. Laintarkastuskunta ehdotti lisäksi sitä, että oikeussuojan turvaamiseksi tulisi kielteinen kirjaamisasiassa annettu päätös sekä kirjaamisasiassa annettua ratkaisua koskevan oikaisun- tai muutoksenhaun vireillä oleminen kirjata arvo-osuustilille, ja antaa näille kirjauksille esineoikeudellinen estevaikutus. Tämän ehdotuksen huomioon ottamista hallituksen esityksessä ei ole pidetty mahdollisena, koska se saattaisi käytännössä merkitä arvo-osuustilin haltijan ja tilille kirjattun oikeuden haltijan oikeusaseman olennaista heikkenemistä arvopaperin haltijan nykyiseen oikeusasemaan verrattuna.

3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaikutukset

3.1. Organisaatiomuutokset

Ehdotettu arvo-osuusjärjestelmä muodostuisi lähinnä pankkien ja arvopaperinvälitysliikkeiden yhteydessä toimivista arvo-osuusrekistereistä sekä tietyistä järjestelmän kokonaistointaan liittyvistä tehtävistä vastuussa olevista itsesääntelyelimistä eli arvo-osuusyhdistyksistä ja osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta. Arvo-osuusjärjestelmän valvonta ehdotetaan esityksessä uskottavaksi pankkitarkastusvirastolle. Arvo-osuusrekisterien ensisijainen operatiivinen valvontavastuu olisi kuitenkin uskottu laissa ehdotetuille itsesääntelyelimille, joten pankkitarkastusviraston pääasiallisena tehtävänä olisi valvoa, että asianomaisten toimielimien harjoittama valvonta on asianmukaista ja riittävää. Pankkitarkastusviraston organisaatiota on kehitetty silmällä pitäen

viraston uusia arvopaperimarkkinoiden valvontaan liittyviä tehtäviä. Arvo-osuusjärjestelmää koskevat valvontatehtävät otetaan huomioon pankkitarkastusviraston toiminnan kehittämisessä.

3.2. Henkilöstövaikutukset

Esityksessä pankkitarkastusvirastolle uskotut tehtävät lisäävät viraston työmäärää. Tältä osin on lisäresurssien tarve selvitettävä samassa yhteydessä, kun arvioidaan arvopaperimarkkinoiden valvonnasta yleensä virastolle aiheutuvia resurssitarpeita. Valtiovarainministeriön 16 päivänä elokuuta 1988 asettaman pankkitarkastusviraston organisaatiotyöryhmän muistiossa (työryhmämuistio 1988:VM 22) esitetyissä henkilöstönlisäysehdoituksissa on osittain otettu huomioon arvo-osuusjärjestelmästä aiheutuvia voimavaratarpeita. Arvion mukaan järjestelmän valvonta edellyttää kahden henkilön työpanosta. Henkilö- ja laiteresurssien tarve on kuitenkin selvitettävä erikseen, kun järjestelmän ATK-tekniset ratkaisut ovat selkiintyneet.

4. Esityksen taloudelliset vaikutukset

4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen

Pankkitarkastusviraston kehittäminen aiheuttaa määrärahatarpeita sekä viraston henkilökunnan että automaattisen tietojenkäsittelyn osalta. Nämä lisätarpeet katetaan valvottavilta perittävillä valvontamaksuilla, joten ne eivät lopullisesti jää rasittamaan valtion taloutta.

Arvo-osuusjärjestelmään siirtyminen vähentää joukkovelkakirjamarkkinoilta valtiolle ja kunnille hankittavan rahoituksen kustannuksia. Valtion osalta säästöt muodostuvat valtiokonttorin obligaatiolainojen liikkeeseenlaskuun, korkojen maksuihin ja lunastuksiin liittyvien henkilökuntamenojen alenemisesta sekä obligaatioiden painatuskustannusten poistumisesta lähes kokonaan. Järjestelmä ei edellytä merkittäviä lisäinvestointeja valtiokonttorin tietojärjestelmiin.

Luopuminen arvopapereista vähentää Suomen Pankin setelipainossa turvapainettujen asiakirjojen määrää.

4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset

Arvo-osuusjärjestelmä poistaa kotitalouksilta itse säilytettyihin arvopapereihin kohdistuvat työ- ja säilytystilakustannukset järjestelmään siirrettyjen arvopaperien osalta. Järjestelmästä aiheutuvat säästöt arvopaperikäsitteilyn kustannuksissa alentavat vastaavasti kotitalouksilta näistä palveluksista perittäviä maksuja. Järjestelmästä liikkeeseenlaskijoille aiheutuvat säästöt lisäävät niiden mahdollisuuksia suorittaa pääomatuloja arvo-osuuksia omistaville kotitalouksille. Osakerekisterikeskuksen yhteydessä toimiva arvo-osuusrekisteri mahdollistaa arvo-osuuksien omistamisen sekä niihin liittyvien tuottojen noston ja merkintäoikeuksien käytön edelleenkin ilman omistajalta perittäviä korvauksia.

Arvo-osuusrekisterien perustaminen aiheuttaa investointikustannuksia asianomaisille yrityksille. Nämä rekisterit voitaneen kuitenkin pääosin perustaa jo olemassa oleviin omaisuudenhoitojärjestelmiin. Arvo-osuusrekisterien ylläpitäjille aiheutuu edelleen investointikustannuksia arvo-osuusyhdistyksen perustamisesta ja sen vastuualueeseen kuuluvien tehtävien hoidosta. Näiden kustannusten suuruutta ei voida tässä vaiheessa arvioida, koska päätöksiä siitä, miten arvo-osuusjärjestelmän edellyttämä tiedonsiirtoverkko toteutetaan, ei vielä ole tehty. Arvo-osuusyhdistyksen kustannusten rahoituksen tulisi mahdollisuuksien mukaan perustua aiheuttamisperiaatteeseen, jolloin jäsenten järjestelmälle aiheuttama rasitus olisi korvausten perusteena. Tietyin osin voi järjestelmään kuitenkin liittyä sellaisia kiinteitä kustannuksia, joita ei voida kohdentaa aiheuttamisperiaatteen mukaisesti. Tältä osin on kustannusten jaon perusteista määrättävä yhdistyksen säännöissä, joille on saatava valtiovarainministeriön vahvistus. Toisaalta arvopaperittomaan järjestelmään siirtyminen saa aikaan huomattavia säästöjä arvopaperien säilytystiloihin ja liikutteluun sekä kuponkien käsittelyyn liittyvien työ- ja kustannusten poistussa.

Osakeyhtiöille ja muille liikkeeseenlaskijoille arvo-osuusjärjestelmä aiheuttaa kustannuksia osakekeskusrekisterin perustamisen ja ylläpidon osalta. Näitä kustannuksia vähentää kuitenkin se, että osakekeskusrekisteri voinee tiettyissä tapauksissa ostaa toiminnan edellyttämiä tietoteknisiä palveluja esimerkiksi asianomaiselta liikkeeseenlaskijalta ja siten käyttää hy-

väkeen jo olemassa olevia tietojärjestelmiä. Osakekeskusrekisterin kustannusten vastapainona ovat arvopaperien painatuksesta sekä merkintöihin ja tuotonmaksuihin liittyvästä työstä aiheutuvien kustannusten säästöt. Osaksluetteloiden keskitetty hoito ja osinkojen ja merkintäoikeuksien keskitetty välitys saa aikaan yrityksille kokonaissäästöä ja mahdollistaa näihin toimintoihin yrityksissä sijoitettujen ATK- ja henkilöstöresurssien uudelleen kohdentamisen. Osakekeskusrekisterin toiminnasta aiheutuvat kustannukset on mahdollisuuksien mukaan rahoitettava aiheuttamisperiaatteen mukaisesti jäseniltä perittävillä korvauksilla. Korvausten perusteista on määrättävä säännöissä, joille on saatava valtiovarainministeriön vahvistus. Arvo-osuusjärjestelmässä voi syntyä kustannuksia, joiden osalta nousee esille kysymys rahoitusvastuun jakautumisesta arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisterin kesken. Tästä kysymyksestä voidaan tarvittaessa antaa tarkempia säännöksiä asetuksella.

4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset

Arvopaperikäsitteilyn kehittämistoimikunta arvioi arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän aiheuttavan noin 30 miljoonan markan kertaintensiteettillä noin 100 miljoonan markan kokonaistaloudellisen vuotuisäästön. Arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän teknisen määrittelyprojektin raportin pohjalta voidaan arvioida esitetyn järjestelmän perustamiskustannukset jonkin verran toimikunnan arvioimia suuremmiksi menojen suuruusluokan kuitenkin muuttumatta. Toisaalta lienevät järjestelmän avulla saavutettavat kokonaistaloudelliset säästöt toimikunnan arvioimaa suuremmat, mikä johtuu yhtäältä arvopaperivaihdannan olennaisesta vilkastumisesta ja toisaalta osakekeskusrekisteristä johtuvasta rationalisointihyödyistä verrattuna hajautetun osaksluettelojärjestelmän aiheuttamaan tietoliikennetarpeeseen ja moninkertaisiin osaksluetteloiden ylläpitojärjestelmäinvestointeihin.

Välittömien kustannusvaikutusten lisäksi arvo-osuusjärjestelmä lisännee tehokkuutta arvopaperimarkkinoilla. Tähän johtavat yhtäältä järjestelmästä seuraava markkinainformaation lisääntyminen ja toisaalta järjestelmän mahdollistama nopeampi kaupankäynti.

5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Ehdotettu arvo-osuusyhdistys olisi muiden markkinatalousmaiden kansallisia arvopapereiden talletuslaitoksia vastaava julkisen valvonnan alainen arvopaperikeskus; tekniset yhteydet arvo-osuusyhdistyksen jäseninä olevien arvo-osuusrekisterien ja ulkomaiden arvopaperikeskusten välillä toteutuisivat esimerkiksi osakekeskusrekisteriin liittyvän arvo-osuusrekisterin kautta. Arvo-osuusjärjestelmän toteuttaminen mahdollistaisi näin ollen Suomen osallistumisen muissa pohjoismaissa ja Euroopan talousyhteisön piirissä suunniteltuihin ylikansallisiin arvopaperikauppojen selvitysjärjestelmiin.

Lakiehdotus sisälsi aikaisemmissa vaiheissaan arvo-osuusjärjestelmän johdosta tarpeelliseksi katsotut muutokset rikoslain vahingontekorikoksia, petosrikoksia ja väärennysrikoksia koskeviin säännöksiin. Eduskunnan hyväksyttyä keväällä 1990 rikoslain kokonaisuudistuksen ensimmäisen vaiheen, jossa mainittuja rikoksia koskevat säännökset uudistettiin, ei mainittuihin rikoslainmuutoksiin ole enää tarvetta.

Arvo-osuusjärjestelmän ongelmallisuus aikaisempien rikoslain rangaistussäännösten kannalta johtui lähinnä kahdesta syystä; järjestelmän rekisterit on tarkoitus tallentaa automaattisen tietojenkäsittelyn avulla ja järjestelmää tulevat ylläpitämään yksityiset yhteisöt. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluva laaja vahingonkorvausvastuu oli lisäksi sellaisenaan riittämätön turvaamaan järjestelmän toimivuutta.

Vielä voimassa olevien rikoslain väärennystä, petosta ja vahingontekoa koskevien säännösten soveltaminen automaattiseen tietojenkäsittelyyn perustuviin ja arvopaperittomiin rekistereihin ei ainakaan lakia tiukasti tulkiten olisi ollut mahdollista. Esimerkiksi nykyisen rikoslain petosta koskeva säännös edellyttää, että säännöksessä tarkoitettua erehdyttämisen kohteena olisi joku ihminen, kun taas tietokoneen "erehdyttäminen" toimimaan siten, että lopputulos on väärä, ei täytä perinteisen petoksen tunnusmerkkejä. Ainoastaan muutamissa tilanteissa nykyisetkin rikoslain säännökset olisi-

vat riittäneet suojaamaan tietojärjestelmään taltioitua tietoa. Nykyisinkin rangaistavia tilanteita on tunkeutuminen henkilörekisterilain mukaiseen henkilörekisteriksi luonnehdittavaan tietojärjestelmään. Rangaistavaa on myös liikesalaisuuksia sisältävien rekisteritietojen oikeudeton hankkiminen. Keskeisimmiksi vielä voimassa olevan rikoslain rangaistussääntelyn ongelmiksi muodostuivat ATK-tallenteen väärentämisestä, tietokonepetosta ja taltioitun tiedon vahingoittamista koskevien säännösten puutteellisuus.

Rikoslain kokonaisuudistuksen ensimmäisen vaiheen säännöksiin sisältyy sellaisia muutoksia, jotka tulevat selvästi lisäämään arvopaperittomien todistuskappaleiden suojaa. Väärennystä käsittelevään rikoslain 33 lukuun on lainuudistuksessa tulossa uusi väärennöksen kohteen yleisluonnehdinta, joka kattaa erityyppisten asiakirjojen lisäksi myös automaattiseen tietojenkäsittelyyn soveltuvat tiedostot. Rikoslain 35 luvun säännöksiä on uudistuksessa täydennetty siten, että vahingonteosta tuomitavissa on myös se, joka toista vahingoittaakseen oikeudettomasti hävittää, turmelee, kätkee tai salaa tietovälineelle tallennetun tiedon tai muun tallennuksen. Koska uusi säännös tulee koskemaan vain tallennetun sisällön vahingoittamista, sellainen sisällön vahingoittaminen, joka tapahtuu vahingoittamalla tietovälinettä myös fyysisesti, arvostellaan edelleen perinteisenä vahingontekona. Petosrikos puolestaan on vastaisuudessa mahdollista tehdä tietokonepetoksen muodossa. Tietokonepetoksen tunnusmerkistö täyttyy, kun hyötymis- tai vahingoittamistarkoituksessa syötetään tietojenkäsittelylaitteeseen vääriä tietoja tai muuten koneelliseen tietojenkäsittelyyn puuttumalla vääristetään tietojenkäsittelyn lopputulosta ja aiheutetaan toiselle taloudellista vahinkoa.

Ehdotetun arvo-osuusjärjestelmän voimaantulemisesta ja sen suhtautumisesta muuhun lainsäädäntöön on tarkoitus säätää erillisellä lailla. Tarkoituksena on, että rikoslain uudistettua säännökset tulevat voimaan 1.1.1991, joten rikoslain osalta yhdenmukaistamistoimet arvo-osuusjärjestelmään siirryttäessä on jo toteutettu.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Laki arvo-osuusjärjestelmästä

Ehdotus sisältää arvo-osuusjärjestelmän toimintaa koskevat organisatoriset säännökset. Järjestelmän sisältöä koskevat lähinnä siviilioikeudelliset säännökset ehdotetaan sijoitettaviksi arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotettuun lakiin.

1. luku

Yleiset säännökset

1 §. Arvo-osuusjärjestelmä Pykälässä määritellään arvo-osuusjärjestelmä tietojärjestelmäksi, jonka muodostavat arvo-osuustilit ja omistajaluettelot. Kun laissa puhutaan arvo-osuusjärjestelmästä, sillä viitataan tähän tietojärjestelmään, ei niihin organisaatioihin ja tahoihin, jotka osallistuvat arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämiseen.

2 §. Arvo-osuus Pykälän mukaan tarkoitetaan arvo-osuudella arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa mainittua osaketta, osuutta ja muuta sellaista oikeutta, joka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuuksia ovat siten osakkeet, sijoitusrahasto-osuudet ja muut niihin rinnastuvat osuus oikeudet liitännäisine tuotto-, optio- ja merkintäoikeuksineen. Edelleen ovat arvo-osuuksia joukkovelkakirjalainaosuudet ja muut samanehtoiset haltijasitoumukset liitännäisine korko-oikeuksineen, esimerkiksi sijoitustodistukset ja muut sellaiset rahamarkkinavälineet. Oman pääoman ehtoisten osuuksien ja lainaosuuksien yhdistelmä kuten optio- ja vaihtovelkakirjalainojen tuottamat oikeudet olisivat samaten arvo-osuuksia.

Arvopaperipohjaisessa järjestelmässä voidaan erotella toisistaan esinetaso, joka muodostuu asianomaisista arvopapereista, osuus- ja saamis-oikeuksien taso, joka muodostuu arvopaperien sisällön mukaisista oikeusasemista, sekä oikeustaso, joka muodostuu arvopaperin

mukaiseen oikeusasemaan liittyvistä erilaatuisista oikeuksista ja velvoitteista. Arvo-osuusjärjestelmässä korvautuu esinetaso kirjaamisjärjestelmällä siten, että arvopaperiin esineenä liittyvät toimet korvautuvat arvo-osuustileille tehtävillä kirjauksilla. Arvo-osuuden tuottamaan oikeusasemaan ja tämän oikeusaseman sisällön muodostaviin oikeuksiin ja velvoitteisiin arvopaperien poistaminen ei sinänsä vaikuta. Osakkeiden osalta arvo-osuusjärjestelmän toteuttaminen edellyttää kuitenkin tiettyjä muutoksia osakkeenomistajan oikeuksien käytämisselitysten ja -tavan suhteen.

Pykälän 2 momentissa ilmaistaan arvo-osuusjärjestelmän keskeinen periaate eli arvopaperittomuus. Arvo-osuuksia ei säännöksen mukaan numeroida, joten sekä arvopaperikohdainen että osuus-oikeuskohtainen numerointi jäävät pois. Säännös johtaa muun muassa siihen, ettei arvo-osuuksia koskevissa oikeustoimissa niitä yksilöidä numeroilla vaan ilmaisemalla laji, määrä ja arvo-osuustili, jolle arvo-osuudet on kirjattu.

Pykälän 3 momentin mukaan sovelletaan arvo-osuuteen vastaavasti soveltuvin osin, mitä muuten on voimassa arvopaperista. Lainsäädännössä on lukuisia arvopapereita koskevia säännöksiä, erityisesti yhteisöjen sijoitustoimintaa ja verotusta koskevia säädöksissä. Lakiteknisesti ei ole mielekäästä muuttaa niitä kaikkia arvo-osuusjärjestelmää koskevan lainsäädännön yhteydessä. Tämän vuoksi rajoitetaan arvo-osuuksien maininta lisättäväksi vain niihin säännöksiin, joissa se on selvyiden vuoksi tai arvo-osuuksilta puuttuvan fyysisen hallinnan vuoksi välttämätöntä. Muilta osin säännellään arvopapereita koskevien säännösten sovellettavuus arvo-osuuksiin momentin yleisviittauksella.

3 §. Arvo-osuustilit Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuudet ja niihin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset on kirjattava arvo-osuusrekistereissä pidettäville arvo-osuustileille. Tilien pitämisen osalta viitataan pykälässä arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotettuun lakiin.

Selvyyden vuoksi säädetään pykälän 3 momentissa, että kirjaus arvo-osuustilille saa samat oikeusvaikutukset kuin arvopaperin antaminen ja luovuttaminen. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskussa on huomattava, että merkinnän yhteydessä tapahtuva kirjaus vastaa merkintä- tai väliaikaistodistuksen antamista ja merkinnän kaikkien edellytysten toteututtua tehtävä kirjaus velkakirjan, osakekirjan tai muun arvopaperin antamista. Arvo-osuusjärjestelmän kannalta merkitsijän oikeus ja lopulinen oikeus arvo-osuuteen muodostavat eri arvo-osuuslajit.

4 §. *Luettelot* Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien osakkeiden ja niihin rinnastuvien oman pääoman ehtoisten osuuksien omistajista pidetään liikkeeseenlaskijakohtaiset omistajaluettelot osakekeskusrekisterissä. Omistajaluettelo on asianomaisesta yhteisölainsäädännöstä riippuen osakasluettelo, sijoitusosuusomistajaluettelo, kantarahasto-osuusluettelo, takuusuusluettelo tai sijoitusrahasto-osuusluettelo. Luettelon sisältö ja luetteloon merkitsemisen oikeusvaikutukset riippuvat samaten asianomaista yhteisöä koskevan lain säännöksistä. Myös oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien yhdistelmistä eli vaihtovelkakirja- ja optiolainoista pidettäisiin omistajaluettelot osakekeskusrekisterissä, jotta lainan muuntaminen osakkeeksi olisi toteutettavissa ongelmitta. Siltä osin kuin optio-oikeus voi optiolainan ehtojen mukaan irrota lainaosuudesta erikseen luovutettavissa olevaksi arvo-osuudeksi, joka siis vastaa erillistä optiotodistusta, on säännös tarkoitettu sovellettavaksi siten, että optio-oikeuden haltijat merkitään 1 momentissa tarkoitettuun luetteloon kun taas lainaosuuden haltijat merkitään 2 momentin mukaisiin luetteloihin.

Muista kuin 1 momentissa tarkoitetuista oman pääoman ehtoista arvo-osuuksista pidetään 2 momentin mukaan luetteloita arvo-osuusrekistereissä. Näiden luetteloiden tehtävänä on mahdollistaa arvo-osuuteen perustuvien saamisoikeuksien käyttö. Niiden sisältöä ei säädetä ilmoitettavaksi liikkeeseenlaskijalle, eivätkä ne siten liioin ole julkisia. Käytännössä tärkeimmän tapauksen muodostavat velkojaluettelot obligaatio- ja debentuurilainojen saamamiehistä. Tällaista luetteloa pidetään siinä arvo-osuusrekisterissä, jossa arvo-osuuden liikkeeseenlaskutili pidetään, säilytyspaikkaluettelona, josta ilmenevät osuuden määrät eri arvo-osuusrekistereissä. Jokaisessa arvo-osuusrekis-

terissä, jossa arvo-osuutta on kirjattuna, joudutaan pitämään velkojatiedostoa niistä arvo-osuustileistä, joille asianomaista arvo-osuutta on kirjattuna, jotta korkojen ja kuoletusten välittäminen arvo-osuusrekisterien välityksellä lainaosuuksien omistajille kävisi päinsä. Velkojaluettelo muodostuu siten näiden eri arvo-osuusrekisterien tiedostojen yhdistelmästä. Koska velkojaluetteloon ei sinänsä liity mitään oikeusvaikutuksia, ei laissa ole tarpeen säätää tarkemmin sen sisällöstä ja muodosta, jotka ratkaistaan siten asianomaisen arvo-osuuden käsittelyn aiheuttamien käytännön tarpeiden perusteella.

5 §. *Kansainvälinen hallintatodistus* Pykälän mukaan voidaan ulkomailla liikkeessä olevista tai sinne liikkeeseen laskettavista arvo-osuuksista antaa haltijalle tai nimetylle henkilölle kirjoitettu *kansainvälinen hallintatodistus*. Tämä mahdollisuus on tarpeen sen vuoksi, että joidenkin maiden lainsäädäntö voi edellyttää fyysisen arvopaperiasiakirjan olemassaoloa, jotta arvopapereita koskevia säännöksiä voidaan soveltaa. Todistuksen antamisesta päättää liikkeeseenlaskijan hakemuksesta arvo-osuusyhdistys. Kansainvälisen hallintatodistuksen antaa se arvo-osuusrekisteri, jossa pidetään liikkeeseenlaskutiliä arvo-osuudesta, osakkeiden ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien osalta siis osakekeskusrekisteri.

Jos kansainväliset hallintatodistukset on tarkoitettu fyysisesti kiertämään kansainvälisillä arvopaperimarkkinoilla, rajoittuu niitä koskeva kirjaaminen Suomessa sen toteamiseen liikkeeseenlaskutililla, että arvo-osuuksista on annettu hallintatodistukset. Liikkeeseenlaskutilille on myös tarvittaessa kirjattava se taho, joka edustaa todistusten haltijoita suhteessa liikkeeseenlaskijaan. Jos todistukset on tarkoitettu säilytettäväksi ulkomaisessa arvopaperikeskuksessa, pitää arvo-osuusyhdistys valitsemassaan arvo-osuusrekisterissä niistä kirjaa 16 §:n nojalla. Sama koskee tilannetta, jossa yhdistys säilyttää hallintatodistukset Suomessa. Suomessa pidettävien luetteloiden sisältö riippuu tällöin siitä, pidetäänkö varsinaista omistajista kirjaa Suomessa vai ulkomailla. Jos kansainväliset hallintatodistukset säilytetään ulkomaisessa tai suomalaisessa pankissa, voi niiden omistajista pitää kirjaa myös muu arvo-osuusrekisteri. Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet, joista on annettu hallintatodistukset, on 28 §:n 1 momentin nojalla hallintarekisteröitävä. Jos arvo-osuudesta on annettu kansainväli-

nen hallintatodistus, ei arvo-osuuteen kohdistuvia oikeuksia ja rajoituksia kirjata suomalaisille arvo-osuustileille.

Kansainvälisen hallintatodistuksen antamisen edellytyksenä on se, että asianomaiset arvo-osuudet on suunnattu ulkomaisille sijoittajille. Ne eivät kuitenkaan menetä arvopaperin luonnettaan, vaikka niiden omistusoikeus siirrettäisiin suomalaiselle. Koska hallintarekisteröintiä ei kuitenkaan ole sallittu suomalaisille, on suomalaisen omistajan annettava kansainvälinen hallintatodistus arvo-osuusrekisterin pitäjälle ja kirjautettava omistuksensa arvo-osuustilille, jos hän haluaa käyttää arvo-osuuteen perustuvia oikeuksiaan. Kansainvälisiä hallintatodistuksia saadaan ottaa käyttöön ainoastaan, jos siihen asianomaisessa tapauksessa on kansainvälisten arvopaperimarkkinoiden käytäntöihin perustuva asiallinen syy. Jos voidaan epäillä, että kansainvälisten hallintatodistusten tarkoituksena on kiertää arvo-osuusjärjestelmään liittyvää osakkeenomistuksen julkisuutta suomalaisten osakkeenomistajien osalta, ei lupaa todistusten antamiseen tule myöntää.

6 §. *Valvonta* Pykälän mukaan kuuluu lain noudattamisen valvonta pankkitarkastusvirastolle, jolle arvopaperimarkkinoiden valvonta on muutenkin uskottu. Laki ei aiheuta muutosta tietosuojaviranomaisen henkilörekisterilain (471/87) mukaiseen toimivaltaan, mistä selvyyden vuoksi mainitaan pykälässä erikseen.

2. luku

Arvo-osuusrekisterit

7 §. *Arvo-osuusrekisterin pitäjä* Pykälässä säädetään siitä, kuka voi pitää arvo-osuusrekisteriä. Pykälän säännökset koskevat arvo-osuusjärjestelmän juridista organisaatiota. Niillä ei oteta kantaa siihen, missä määrin on tarkoituksenmukaista tai välttämätöntä organisoida eri arvo-osuusrekisterit integroiduksi tai keskitetyksi tietojärjestelmäksi.

Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan arvo-osuusrekisteriä voi pitää valtio. Valtio on huomattava joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija. Valtio on samaten valtioenemmistöisten osakeyhtiöiden enemmistöosakkaana merkittävä sijoittaja arvopaperimarkkinoilla. Näiden tehtävien kannalta voi olla perusteltua, että valtiolla on oma arvo-osuusrekisteri. Tä-

män vuoksi ehdotetaan säädettäväksi, että valtio voi pitää arvo-osuusrekisteriä. Käytännössä tällainen rekisteri toimisi valtiokonttorin yhteydessä.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan Suomen Pankki voi pitää arvo-osuusrekisteriä. Suomen Pankin rahapoliittisten tehtävien hoidon kannalta voi olla perusteltua, että sillä on mahdollisuus itse hoitaa omia arvo-osuuksiaan.

Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan arvo-osuusrekisteriä voi pitää tätä varten toimiluvan saanut talletuspankki, arvopaperinvälitysliike ja muu yhteisö. Talletuspankkeja ovat pankit, joilla pankkilainsäädännön mukaan on oikeus ottaa vastaan yleisöltä talletuksia, siis liikepankit, säästöpankit, osuuspankit ja Posti-pankki Oy. Arvopaperinvälitysliikkeistä annettun lain (499/89) 17 §:ssä on arvopaperinvälitysliikkeille sallittu asiakkaan omaisuuden ja varojen säilyttäminen ja hoito, johon tehtävään arvo-osuusrekisterin pitäminen voi luontevasti liittyä.

Talletuspankin ja arvopaperinvälitysliikkeen lisäksi arvo-osuusrekisteriä voisi ehdotuksen mukaan pitää myös muu yhteisö. Tällaisia yhteisöjä voivat olla esimerkiksi arvopaperipörssit, optioyhteisöt ja joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskuun erikoistuneet rahoituslaitokset kuten kiinnitysluottopankit ja luotto-osakeyhtiöt. Arvopaperimarkkinalain 3 luvun 3 §:n 1 momentissa on arvopaperipörssille sallittu arvopaperien vaihdantaan ja säilytykseen liittyvien selvitys- ja tietojenkäsittelypalvelusten antaminen. Ulkomailla ovat arvopaperikeskukset usein läheisessä yhteydessä arvopaperipörssieihin. Optioyhteisöjen harjoittamaan selvitystoimintaan liittyvä johdannaistilien pitäminen edellyttää tietojärjestelmää, joka on vaivatta sovellettavissa myös arvo-osuusrekisterin pitämiseen. Toisaalta optioyhteisöiltä edellytetyn vakuusjärjestelmän järkevän hallinnon kannalta voi olla hyödyllistä pitää arvo-osuusrekisteriä optioyhteisön yhteydessä. Suurten yhteisösijoittajien kuten vakuutusyhtiöiden, työeläkelaitosten ja säätiöiden intressissä voi olla perustaa pankeista ja arvopaperinvälittäjistä riippumaton arvo-osuusrekisteri ja estää tällä tavoin sijoitustoimintaansa ja liikesuhteitaan arvopaperimarkkinoilla koskevien tietojen tulo niiden kanssa sijoittajina kilpailevien pankkien ja arvopaperinvälitysliikkeiden tietoon.

Suomen Pankin johdolla on valmisteltu erityistä rahamarkkinakeskusta, jota varten on perustettu osakeyhtiö kesällä 1989. Keskukseen osakkaina olisivat Suomen Pankki, valtio ja markkinaosapuolet. Tarkoituksena on, että rahamarkkinakeskuksen toiminta tapahtuisi oikeudellisesti arvo-osuusjärjestelmän puitteissa, jossa se muodostaisi asianomaisia arvo-osuuslajeja koskevan erillisen kauppohenkilön selvitysjärjestelmän. Keskus pitäisi itse arvo-osuusrekisteriä, jossa olisivat liikkeeseenlaskutillit asianomaisista rahamarkkinavälineistä, jotka olisivat lähinnä sijoitus-, yritys- ja kuntatodistuksia, valtion velkasitoumuksia sekä mahdollisesti myös joukkovelkakirjalainoja. Myös arvo-osuustilit arvopaperinvälittäjien ja muiden sellaisten markkinaosapuolten asemista pidettäisiin keskuksessa. Samassa tietojärjestelmässä olisivat myös markkinaosapuolten arvo-osuusrekisterit, joissa pidetään tilejä sijoittajien asemista. Järjestelmään liittyisi lisäksi rahaliikenteen selvittely arvo-osuustilien välisten siirtojen maksuista. Tällä tavalla voidaan toteuttaa yksinkertainen, varma ja nopea kaupankäynti rahamarkkinainstrumenteilla. Rahamarkkinakeskuksen muodostama selvitysjärjestelmä olisi osana arvo-osuusjärjestelmää arvo-osuusyhdistyksen ohjauksella alaisuudessa ja sen toimintaa sääntelisivät yksityiskohtien osalta osapuolten keskinäiset sopimukset. Koska arvo-osuusyhdistyksen päätöksentekoon osallistuvat samat yhteisöt kuin rahamarkkinakeskusjärjestelmäänkin, ei ole tarpeen laissa tarkemmin erikseen säännellä rahamarkkinakeskuksen toimintaa. Ehdotettu lainsäädäntö ei estä sitä, että arvo-osuusjärjestelmän puitteissa muodostetaan myös muita arvo-osuustyyppisiä kuin rahamarkkinavälineitä koskevia kauppohenkilön selvitysjärjestelmiä.

Mikään ei estä sitä, että eri osapuolet perustavat yhteisiä arvo-osuusrekistereitä, mikä voi tulla kysymykseen esimerkiksi paikallispankkiryhmittymissä. Mahdollista on myös toteuttaa vapaaehtoisia tietä skandinaavista arvopaperikeskusjärjestelmää muistuttava järjestelmä, jossa markkinaosapuolilla olisi yhteinen arvo-osuusrekisteri, jonka tilinpitäjäsiamiehinä markkinaosapuolet toimisivat. Myös arvopaperikaupan selvityskeskukset voisivat toimia tällaisina yhteisinä arvo-osuusrekistereinä.

Momentin sanamuoto mahdollistaa sen, että 1 momentissa mainittu taho perustaa yksin erillisenä oikeushenkilönä toimivan arvo-osuusrekisterin, joka on kokonaisuudessaan

sen omistuksessa. Tällaista tytäryhtiönä toimivaa arvo-osuusrekisteriä voidaan pitää suotavana, koska se poistaa ne soveltamisongelmat, jotka liittyvät rekisterinpitäjän muuta toimintaa koskevan lainsäädännön ja arvo-osuusjärjestelmää koskevan lainsäädännön keskinäiseen suhteeseen. Erillisenä oikeushenkilönä toimiva arvo-osuusrekisteri mahdollistaa myös selkeän salassapitokäytännön syntymisen suhteessa rekisterinpitäjän sellaiseen toimintaan, joka kilpailee arvo-osuusrekisterin asiakkaiden kanssa sen takia, että rekisterinpitäjä itse toimii arvopaperimarkkinoilla myös sijoittajana ja välittäjänä.

Pykälän 2 momentissa velvoitetaan osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta pitämään arvo-osuusrekisteriä. Tämän rekisterin tehtävänä on ensinnäkin olla neutraali arvo-osuusrekisteri, jonka palveluksia voivat käyttää lähinnä ne piensijoittajat, jotka ovat aikaisemmin itse säilyttäneet arvopaperinsa. Arvo-osuusjärjestelmän kansainväliset yhteydet toisiin pohjoismaihin sekä Euroopan yhteisöjen jäsenmaihin saattavat tulevaisuudessa edellyttää sitä, että järjestelmässä on julkinen ei-kaupallinen rekisteri. Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri voisi hoitaa arvo-osuusyhdistyksen lukuun teknisesti tätä kansallisen arvopaperikeskuksen tehtävää.

Pykälän 3 momentissa velvoitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjät kuulumaan arvo-osuusyhdistykseen. Säännöksestä seuraa toisaalta se, ettei arvo-osuusyhdistys voi kieltäytyä hyväksymästä arvo-osuusrekisterin pitäjää jäsenekseen.

8 §. *Toimiluvan myöntäminen* Pykälän 1 momentin mukaan 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettulle arvo-osuusrekisterille myöntää toimiluvan valtiovarainministeriö. Ministeriön on ennen asia ratkaisemista pyydettävä pankkitarkastusviraston ja arvo-osuusyhdistyksen lausunto hakemuksesta. Valtio, Suomen Pankki ja osakekeskusrekisteri eivät sen sijaan tarvitse toimilupaa arvo-osuusrekisterin pitämiseen.

Pykälän 2 momentissa säädetään toimiluvan edellytyksistä. Toimilupa voidaan säännöksen mukaan myöntää, jos hakijan suunnittelema rekisteri täyttää toiminnan vaatimat tekniset ja taloudelliset edellytykset ja jos hakijan voidaan aikaisemman toimintansa nojalla tai muutoin perustellusti katsoa täyttävän tehtävässä tarvittavaa oikeudellista asiantuntemusta ja eettistä tasoa koskevat vaatimukset. Toimiluvan haki-

jaa koskevia edellytyksiä ovat siten turvallinen ja luotettava tietojenkäsittelyjärjestelmä, riittävä taloudellinen vastuukyky ja oikeudellisesti pätevä henkilökunta, joka ei ole syyllistynyt aikaisemmassa toiminnassaan väärinkäytöksiin tai moitittavaan menettelyyn.

Lisäksi edellytetään, että rekisterin perustaminen ei vaaranna arvo-osuusjärjestelmän luotettavuutta ja tarkoituksenmukaista toimintaa. Hajautettuun rekisterirakenteeseen perustuvan arvo-osuusjärjestelmän turvallisen ja tehokkaan toiminnan edellytykset riippuvat keskeisesti eri rekisterien välisen tiedonsiirron tarpeesta ja toteuttamistavasta sekä riittävän yhdenmukaisista käytännöistä. Tämän vuoksi on välttämätöntä, että toimiluvan myöntämistä harkittaessa voidaan ottaa huomioon myös ne tarkoituksenmukaisuusnäkökohdat, jotka liittyvät arvo-osuusjärjestelmän kokonaisuuden tietotekniseen toteuttamiseen, ja tarvittaessa säädellä järjestelmään hyväksyttävien rekisterien lukumäärää.

9 §. *Toimiluvan peruuttaminen* Valtiovarainministeriö voi pykälän mukaan pankkitarkastusviraston esityksestä peruuttaa arvo-osuusrekisterin toimiluvan, jos rekisterin pitäjä ei enää täytä toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä. Peruuttamisperusteena voi siten olla rekisterin tekninen puutteellisuus, rekisterinpitäjän taloudellisen aseman olennainen heikkeneminen tai rekisterinpidossa tai rekisterinpitäjän muussa toiminnassa ilmenneet väärinkäytökset. Valtiovarainministeriön päätöstä arvo-osuusrekisterin toimiluvan peruuttamisesta on valituksesta huolimatta noudatettava, jollei korkein hallinto-oikeus toisin määrää.

Jos valtiovarainministeriö peruuttaa toimiluvan, siirtyy rekisteri 2 momentin mukaan välittömästi arvo-osuusyhdistyksen hoitoon. Peruuttamispäätöksen tultua lainvoimaiseksi on yhdistyksen tehtävänä huolehtia rekisterin lopettamisen edellyttämistä toimenpiteistä. Tämä tarkoittaa rekisterin arvo-osuustilien siirtämistä toisiin arvo-osuusrekistereihin ja siitä huolehtimista, etteivät tilinhaltijat ja muut oikeudenhaltijat kärsi vahinkoa rekisterin lopettamisesta. Rekisterin siirtyminen arvo-osuusyhdistyksen hoitoon ei vähennä rekisterin pitäjän taloudellista vastuuta kaikista rekisterin toiminnan lopettamiseen liittyvistä toimenpiteistä.

10 §. *Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin kustannukset* Pykälän mukaan osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä pidetään

arvo-osuustilejä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella niille arvo-osuuksien omistajille, jotka eivät halua käyttää muita arvo-osuusrekisterejä. Nämä arvo-osuustilit ovat samanlaisia kuin muissa arvo-osuusrekistereissä pidettävät tilit eli ne pidetään arvo-osuuksien omistajien nimissä.

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin tarkoituksena on tarjota maksuton passiiviseen säilytykseen rinnastuva peruspalvelu niille, jotka arvopaperipohjaisessa järjestelmässä olisivat itse huolehtineet arvopapereistaan. Kohdullisena ei kuitenkaan voida pitää sitä, että aktiivisesta kaupankäynnistä tai muista erityisistä palveluksista johtuvat kustannukset tulisivat liikkeeseenlaskijoiden kannettaviksi. Tämän takia olisi osakekeskusrekisteriä hoitavalla osuuskunnalla oikeus periä korvaus tilinhaltijalta sellaisesta kirjauksesta ja tili-ilmoituksesta, joka johtuu arvo-osuuden siirtämisestä tililtä toiseen arvo-osuusrekisteriin, taikka panttauksesta, luovutusrajoituksesta tai arvo-osuustileistä annetun lain 5 §:ssä tarkoitetusta valtuutuksesta, tilinkäyttöoikeudesta ja arvo-osuuden tuotto-oikeuden siirrosta. Osakkeenomistajalle maksuttomaan peruspalveluun kuuluisivat siten esimerkiksi tilin avaaminen ja hoito, arvo-osuuden kirjaaminen tilille, arvo-osuuden muuntaminen, osingon vastaanottaminen ja näistä palveluksista johtuvat tili-ilmoitukset sekä vuotuinen tiliote.

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä pidettävillä tileillä voidaan rekisteröidä samalla tavalla kuin muillekin tileille valtuutuksia, panttioikeuksia ja luovutusrajoituksia ja niiltä voidaan siirtää arvo-osuuksia toisten rekisterien tileille normaalissa järjestyksessä. Myös tuoton ja merkintäoikeuksien välityksen osalta rekisteri on samassa asemassa kuin muut arvo-osuusrekisterit. Tilinhaltija voi myös käyttää osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä pidettävälle arvo-osuustilille kirjattuja merkintäoikeuksiaan osakeannissa.

Ratkaisu, jossa osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri tarjoaa arvo-osuuksien omistajille maksuttoman mahdollisuuden passiiviseen omistamiseen, mahdollistaa sen, ettei ole tarpeen säätää kaupallisten arvo-osuusrekisterien palvelujen hinnoittelusta. Liikkeeseenlaskijoiden kesken jaetaan tilien pitämisestä syntyvät kustannukset osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan säännöissä määrättyllä tavalla. Kustannusten jaon tulee perustua aiheuttamisperusteeseen eli liikkeeseenlaskijoilta tulee pe-

riä niiden liikkeeseenlaskemien arvo-osuuksien käsittelystä aiheutuvat kustannukset.

11 §. Arvo-osuusrekisterin hoitaja Pykälässä säädetään arvo-osuusrekisterin hoitajasta ja hänen tehtävistään. Arvo-osuusrekisterien luotettava toiminta edellyttää korkeatasoista henkilökuntaa. Koska vaikeammat arvo-osuusrekisterissä tehtävät päätökset edellyttävät samanlaista saantoketjujen oikeudellista tutkintaa kuin lainhuudatusmenettelyssä, on rekisterien palveluksessa oltava pätevää lakimiestyövoimaa.

Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjän on määrättävä vähintään yksi arvo-osuusrekisterin hoitaja. Arvo-osuusrekisterin hoitajan on oltava täysivaltainen henkilö, jota ei ole asetettu konkurssiin tai liiketoimintakieltoon. Vähintään yhden arvo-osuusrekisterin hoitajista tulee olla oikeustieteen kandidatin tutkinnon suorittanut Suomessa asuva henkilö. Tämä kelpoisuusedellytys on välttämätön, jotta rekisterissä voitaisiin ratkaista Suomen lainsäädännön soveltamista edellyttävät vaikeat kirjaamispäätökset. Momentin mukaan arvo-osuusyhdistys voi määrätä lain vähimmäisvaatimuksia tiukemmista kelpoisuusvaatimuksista, esimerkiksi erityisestä arvo-osuusrekisterin hoitajan tutkinnosta tai vaadittavasta käytännön kokemuksesta.

Arvo-osuusrekisterin hoitajan määräämisestä ja tehtävästään vapauttamisesta on 2 momentin mukaan ilmoitettava arvo-osuusyhdistykselle. Yhdistys voi täten valvoa kelpoisuusvaatimusten noudattamista.

Arvo-osuusrekisterien ratkaisujen turvaamiseksi ehdotetaan pykälän 3 momenttiin säännöstä, jonka mukaan ainoastaan arvo-osuusrekisterin hoitajalla on toimivalta hylätä kirjaimishakemus. Hänen ratkaistavakseen kuuluvat myös muut oikeudellista asiantuntemusta edellyttävät kirjaamispäätökset sekä päätös tiliä koskevien tietojen ja selvitysten antamisesta muulle kuin tilinhaltijalle. Arvo-osuusrekisterien henkilökunnan koulutuksessa on kiinnitettävä erityistä huomiota siihen, että muu henkilökunta kykenee tunnistamaan oikeudellisesti ongelmalliset tapaukset ja ohjaamaan ne arvo-osuusrekisterin hoitajan ratkaistavaksi.

3. luku

Arvo-osuusyhdistys ja osakekeskusrekisteri

Luvussa säädetään arvo-osuusjärjestelmän toiminnan edellyttämistä yhteisistä elimistä ja niiden toiminnasta. Arvo-osuusjärjestelmän yhteisenä organisaationa toimii julkisoikeudellinen arvo-osuusyhdistys. Oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajista pidettävien luetteloiden sekä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella toimivan arvo-osuusrekisterin pitämistä varten on osakekeskusrekisteri, jota hoitaa asianomaisten liikkeeseenlaskijoiden muodostama osuuskunta. Arvo-osuusjärjestelmän oikeussuojaelimenä toimii arvo-osuusyhdistyksen oikaislautakunta.

Päätöksenteon kannalta arvo-osuusyhdistys muodostuu kahdesta osapuolesta eli yhtäältä yhdistyksen jäsenenä olevista arvo-osuusrekisterien pitäjistä ja toisaalta osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta. Arvo-osuusyhdistyksen jäsenet voivat liikkeeseenlaskijan ominaisuudessa olla myös osakekeskusrekisteriosuuskunnan jäseniä ja osuuskunta osallistuu yhdistyksen jäsenenä yhdistyksen toimintaan.

Yhdistyksen ja osakekeskusrekisterin toimintaa ja keskinäistä suhdetta koskevat tarkemat säännökset ehdotetaan annettavaksi asetuksella, jonka valmistelussa on asianomaisilla tahoilla keskeinen rooli. Niiden sisäistä hallintoa koskevien sääntöjen osalta ehdotetaan vahvistusmenettelyä. Yhdistyksen toiminta ja päätöksenteko tullee järjestämään siten, että muut arvo-osuusrekisterien pitäjät kuin osakekeskusrekisteriosuuskunta päättävät niitä koskevista asioista ja osuuskunnan jäsenet sitä koskevista asioista kun taas koko järjestelmää koskevaan päätöksentekoon osallistuvat molemmat osapuolet. Yhdistyksen hallituksessa on myös julkisen vallan edustus.

12 §. Arvo-osuusyhdistys Pykälän 1 momentin mukaan on arvo-osuusjärjestelmän yhteisten toimintojen hoitamista varten arvo-osuusyhdistys, jonka jäseniä ovat osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta ja muut arvo-osuusrekisterien pitäjät. Jäsenyys on pakollinen.

Pykälän 2 momentin mukaan käyttävät päättävältä yhdistyksessä valtuutetut ja hallitus. Päätöksenteon tasapuolisuuden turvaamiseksi on jokaisella muulla jäsenellä kuin osakekeskusrekisteriosuuskunnalla yksi valtuutettu ja tälle henkilökohtainen varamies ja osuuskunnalla yhtä monta valtuutettua ja varamies-

tä kuin muilla jäsenillä yhteensä. Jotta tasapuolisuus toteutuisi myös yhdistyksen hallituksessa, ehdotetaan säädettäväksi, että siihen kuuluu kahdeksan valtuutettujen suhteellisilla vaaleilla valitsemaa jäsentä ja näiden henkilökohtaiset varamiehet. Yleisen edun ja hallituksen toimintakyvyn turvaamiseksi hallituksen puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan nimitäisi valtioneuvosto.

Yhdistyksen tehtävien hoito edellyttää luotettavaa ja asiantuntevaa tilintarkastusta. Tämän takia tulisi yhdistyksellä olla kaksi Keskuksauppakamarin hyväksymää tilintarkastajaa tai tilintarkastusyhteisöä. Yhdistyksen valtuutetut valitsevat tilintarkastajat (3 momentti).

Koska yhdistyksellä on keskeinen asema arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan kannalta, on yhdistyksen säännöille 4 momentin mukaan saatava valtiovarainministeriön vahvistus.

13 §. Yhdistyslain soveltaminen Yhdistyslakia (503/89) ei lain 2 §:n 2 momentin mukaan sovelleta lakisääteisiin yhdistyksiin, ellei niin ole erikseen säädetty. Siltä osin kuin arvo-osuusyhdistyksestä ei ole säädetty tässä laissa tai määrätty yhdistyksen säännöissä, on tarpeellista säätää yhdistyslain 2—6 luvun säännökset soveltuvien osin sovellettaviksi. Nämä toissijaisesti sovellettavat yhdistyslain säännökset koskevat yhdistyksen perustamista, jäseniä, päätösvaltaa, päätöksentekoa ja hallintoa. Tietty yhdistyslain 2—6 luvun säännökset eivät kuitenkaan soveltuisi arvo-osuusyhdistyksen toimintaan muun muassa sen takia, että jäsenyys yhdistyksessä on pakollinen eikä sitä rekisteröidä yhdistysrekisteriin. Koska arvo-osuusyhdistyksen säännöillä voidaan poiketa yhdistyksen sovellettavista yhdistyslain säännöksistä, on sääntöjä laadittaessa riittävän tarkasti selvitettävä, miltä osin yhdistyksen toiminnan laatu edellyttää poikkeamista yhdistyslaista.

14 §. Yhdistyksen jäsenen osallistuminen kustannuksiin ja vastuu velvoitteista Pykälän mukaan arvo-osuusyhdistyksen jäsenet vastaavat yhdistyksen velvoitteista yhdistyksen säännöissä määrättyssä suhteessa ja ottavat osaa yhdistyksen toiminnasta aiheutuviin kustannuksiin yhdistyksen säännöissä määrättyllä tavalla. Tämä vastuu, joka siis tarkennetaan yhdistyksen säännöissä, ottaisi huomioon yhtäältä eri rekistereissä kirjattujen arvo-osuuskien arvon ja toisaalta kirjaamispäätösten mää-

rät eri rekistereissä. Yhdistys keräisi toimintaansa varten liittymis-, jäsen- ja lisäjäsenmaksuja, käyttökorvauksia ja muita palvelumaksuja sekä vakuusrahastoaan varten kannatusmaksuja. Yhdistyksen jäseniltään perimien maksujen ja korvausten tulee perustua aiheutamisperiaatteeseen siten, että liittymis- ja jäsenmaksut perustuisivat jäsenyydestä yhdistykselle aiheutuvaan perusrasitukseen kun taas jäsenen toiminnasta aiheutuvat kulut olisi katettava käyttökorvauksilla ja palvelumaksuilla. Vakuusrahaston kannatusmaksujen tulee perustua kunkin jäsenen toiminnasta yhdistykselle aiheutuvan riskin suuruuteen. Yhdistyksen jäsenten vastuussa on kyse toissijaisesta vastuusta, joka kanavoidaan yhdistyksen kautta, joten yhdistyksen velkoja ei voi suoraan vaatia suoritusta jäseneltä yhdistyksen vastuun perusteella. Toisaalta yhdistys on velvollinen keräämään jäseniltään maksuja ja korvauksia siten, että se kykenee aina suoritutumaan velvoitteistaan.

15 §. Arvo-osuusyhdistyksen tehtävät Koska arvo-osuusyhdistys on lakisääteinen pakolliseen jäsenyyteen perustuva yhteisö, sen tehtävät on tarkkaan määriteltävä laissa. Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan arvo-osuusyhdistys vahvistaa arvo-osuusrekisterien keskinäistä konekielistä tiedonvaihtoa koskevat säännöt ja periaatteet, arvo-osuuksien ja oikeudenhaltijoiden yksilöimisessä käytettävät tunnukset sekä muut arvo-osuusyhdistyksen edellyttämät yhteiset käytännöt. Viimeksi mainittuja ovat esimerkiksi vakioilmaisut, joita käytetään merkitäessä erityyppisiä oikeuksia ja rajoituksia arvo-osuustilille, päätösten tiedonannossa käytettävät lomakkeet ja niin edelleen.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan yhdistykselle kuuluu rekisteripäivistä päättäminen. Arvo-osuusrekisterien on oltava toiminnassa rekisteripäivinä ja summasaldovalvonnan ja omistuksen rekisteröimisen edellyttämät ilmoitukset on arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotettavan lain 25 §:n mukaan toimitettava rekisteripäivinä. Yhdistyksen on määrättävä rekisteripäiviksi ainakin pörssin aukiolopäivät. Arvopaperimarkkinoiden kehittyessä voi olla aiheellista velvoittaa arvo-osuusrekisterit toimimaan myös viikonloppuisin ja pyhäpäivinä.

Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan yhdistys määrää arvo-osuusrekisterien välisissä siirroissa tapahtuneiden virheiden ja epäselvyyksien selvityksessä noudatettavasta menettelystä. Arvo-osuusjärjestelmän hajautettu ra-

kenne mahdollistaa sen, että tilisiirron otto- ja panokirjaukset eri rekistereissä eivät vastaa toisiaan. Yhdistyksen tehtävänä on määrätä menettelytavoista, joilla tällaiset tilanteet voidaan mahdollisimman ripeästi ja luotettavasti oikaista.

Pykälän 1 momentin 4 kohdan mukaan arvo-osuusyhdistys määrää arvo-osuustilien pitämisessä noudatettavista tieto- ja rekisteriturvallisuuden edellyttämistä menettelytavoista sekä kirjaamispäätöksiä koskevien asiakirjajäljennösten säilyttämisestä. Kohdassa tarkoitettuja määräyksiä voidaan antaa muun muassa tietojen salauksesta, käyttöäjoikeuksista sekä varmuustallenteiden valmistamisesta ja säilytyksestä. Olennainen osa arvo-osuusjärjestelmän rekisteriturvallisuudesta muodostuu arvo-osuusrekisterien haavoittuvuus- ja riskianalyysien suorittamisesta. Yhdistyksen vastuulle kuuluu muun muassa arvo-osuusjärjestelmän kriisivalmiudesta huolehtiminen, mikä edellyttää etukäteen laadittuja suunnitelmia, joilla järjestelmän toiminta voidaan kriisioloissa turvata ja mahdollisesti väliaikaisesti siirtää ilman automaattista tietojenkäsittelyä tapahtuvaksi.

Pykälän 1 momentin 5 kohdan mukaan arvo-osuusyhdistykselle kuuluu niin kutsuttu summasaldokontrolli eli sen valvominen, ettei arvo-osuustileille ole kirjattuna arvo-osuuksia enempää tai vähempää kuin niitä järjestelmässä on laskettu liikkeeseen. Tämän kontrollin mahdollistamiseksi on arvo-osuusrekisterit veloitettu arvo-osuustileistä annetun lain 25 §:n 1 momentissa ilmoittamaan yhdistykselle päivittäin arvo-osuuslajikohtaiset saldot rekisterissään. Yhdistykselle kuuluu myös sen valvominen, että sen antamia turvallisuuteen ja yhtenäisiin käytäntöihin liittyviä määräyksiä noudatetaan arvo-osuusrekistereissä.

Pykälän 1 momentin 6 kohdassa yhdistys veloitetaan pitämään luetteloa arvo-osuusrekisterien pitäjien nimiin niiden omassa rekisterissä rekisteröidyistä panttioikeuksista. Nämä panttioikeudet tulevat arvo-osuustileistä annetun lain 7 §:n 1 momentin nojalla voimaan hetkestä, jolloin niitä koskeva ilmoitus on saapunut arvo-osuusyhdistykseen. Edelleen kuuluu yhdistykselle 1 momentin 7 kohdan mukaan arvo-osuusrekisterin hoitajan muista kuin 11 §:n 1 momentissa säädetystä kelpoisuusvaatimuksista päättäminen.

Pykälän 1 momentin 8 kohdassa määrätään yhdistys huolehtimaan arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyt-

tämistä toimenpiteistä, siltä osin kuin se ei kuulu osakekeskusrekisterille. Kohdassa tarkoitettu kehitystyö koskee erityisesti arvo-osuusjärjestelmän ja arvopaperimarkkinoiden markkinapaikkojen ja selvitysjärjestelmien yhteistoimintaa sekä kansainvälistä yhteistoimintaa muiden maiden arvopaperikeskusten kanssa.

16§. *Arvopaperikeskus* Pykälän mukaan arvo-osuusyhdistys toimii kansainvälisessä yhteistoiminnassa ulkomaisten kansallisten arvo-osuusrekisterien ja arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosten (*arvopaperikeskusten*) kanssa Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena, siten kuin siitä säädetään asetuksella. Tämän yhteistoiminnan edellyttämät luettelot ja tilit pidetään yhdistyksen valitsemassa yhdessä tai jopa useammassa arvo-osuusrekisterissä yhdistyksen lukuun. Vaikka on luontevaa, että luettelot ja tilit pidetään osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä, saattaa muukin ratkaisu riippuen järjestelmän edelleenkehittelystä, olla tarkoituksenmukainen. Tämän vuoksi ei ole katsottu aiheelliseksi tässä vaiheessa tarkemmin säätää asiasta.

Arvopaperimarkkinoiden kansainvälistyminen on luonut tarvetta kansainvälisen arvopaperikaupan selvittelyn kehittämiseen. Ylikansallisten arvopaperien selvitysjärjestelmien kuten belgialais-amerikkalaisen Euroclearin ja luxemburgilaisen Cedelin lisäksi on vireillä kansainvälisiä yhteistyösuunnitelmia sekä pohjoismaisten arvopaperikeskusten ja Euroopan talousyhteisön jäsenmaiden kansallisten arvopaperien talletuslaitosten kesken. Tällainen yhteistoiminta voi koskea muun muassa ulkomaalaisten omistamien arvo-osuuksien kauppojen selvittämistä ja arvo-osuuksien tuoton ja merkintäoikeuksien välittämistä. Siltä osin kuin nämä suunnitelmat edellyttävät toteutessaan kansallisen aseman omaavan julkisen arvopaperikeskuksen olemassaoloa Suomessa, olisi arvo-osuusyhdistyksellä tämä tehtävä ja osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri voisi olla kansainväliseen yhteistoimintaan osallistuva virallinen yhdysrekisteri. Yhteistoiminta voi edellyttää sitä, että osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä pidetään arvo-osuustilejä tai muita luetteloita ulkomaisten arvopaperikeskusten lukuun. Toiminta voi myös edellyttää sitä, että yhdistys säilyttää ulkomaisessa arvopaperikeskuksessa rekisteröityjen omistajien omistamia suomalaisia arvopapereita. Koska toiminnan lopullinen sisältö ei tässä vaiheessa

ole vakiintunut, ehdotetaan tarkemmat säännökset asiasta annettavaksi asetuksella.

Säännöksessä tarkoitettuja ulkomaisia kansallisia arvopaperikeskuksia ovat muun muassa Ruotsin Värdepapperscentralen VPC, Norjan Verdpapirsentralen VPS, Tanskan Værdipapircentralen VP, Ranskan SICOVAM, Saksan liittotasavallan Auslandsbörseverein AKV ja Englannin SEPON. Sen sijaan Euroclearin ja Cedelin kaltaiset luonteeltaan täysin yksityiset arvopaperikauppojen selvityskeskukset eivät olisi säännöksessä tarkoitettuja kansallisia arvopaperikeskuksia.

17 §. Arvo-osuusyhdistyksen vastuu Arvo-osuusjärjestelmän nauttiman luottamuksen kannalta on välttämätöntä, että uuden teknologian käyttöön ottamisesta johtuvat vahingot tulevat täysimääräisesti korvatuiksi. Tämän turvaamiseksi on arvo-osuusrekisterien pitäjille säädetty ankara korvausvastuu arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n 1 momentissa vahingoista, jotka johtuvat arvopaperittomuuden periaatteen toteuttamisesta. Jotta korvauksen saaminen ei vaarantuisi arvo-osuusrekisterinpitäjän mahdollisen maksukyvyttömyyden johdosta, ehdotetaan arvo-osuusyhdistykselle toisijaista korvausvastuuta tällaisesta vahingosta. Norjan ja Tanskan kokemukset osoittavat kuitenkin, että korvausvastuun sääntelyllä on enemmän periaatteellista kuin käytännöllistä merkitystä. Huolellisesti toteutetussa arvo-osuusjärjestelmässä ovat vahingot marginaalisia järjestelmässä käsiteltävien arvo-osuuksien arvoon verrattuna.

Pykälän mukaan vahingonkärsineellä on oikeus saada arvo-osuusyhdistykseltä korvaus, jos arvo-osuusrekisterin pitäjä ei kykene täyttämään arvo-osuustileistä annetussa laissa säädettyä korvausvastuutaan. Yhdistyksen vastuu kohdistuu 14 §:n nojalla viime kädessä koko sen jäsenkuntaan. Yhdistyksen vastuu on toisijainen ja edellyttää arvo-osuusrekisterinpitäjän osoittautumista maksukyvyttömäksi. Arvo-osuusyhdistykselle syntyy sen suorittamaa korvausta vastaava takautumisoikeus suhteessa ensisijaiseen korvausvelvolliseen ja siihen, johon arvo-osuusrekisterin pitäjällä olisi takautumisoikeus.

18 §. Vakuusrahasto ja vastuuvakuutus Pykälässä veloitetaan yhdistys perustamaan vakuusrahasto 17 §:ssä säädetyn vastuunsa vakuudeksi. Vakuusrahaston suuruuden tulee vastata pääomaa, jonka tuotolla kyettäisiin korvaamaan viiden edellisen vuoden aikana

yhdistyksen suoritettavaksi tulleet keskimääräiset vuotuiset korvaukset. Rahaston vähimmäispääoman tulee kuitenkin olla vähintään 10 miljoonaa markkaa, jonka suuruisen pääoman tuotolla kyettäisiin Norjan ja Tanskan kokemusten mukaan suorittamaan kaikki arvo-osuusjärjestelmän toiminnasta johtuvat korvaukset, siis myös sellaiset, jotka tulisivat ehdotuksen mukaan ensisijassa arvo-osuusrekisterien pitäjien vastattaviksi.

Pykälän 2 momentin mukaan liitetään yhdistyksen takautumisoikeutensa nojalla saamat korvaukset vakuusrahaston pääomaan. Arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 36 §:n 3 momentin mukaan suoritetaan yhdistyksen varoista korvaus oikaisunhausta yhdistyksen oikaisulautakunnassa aiheutuneista kuluista, jos muutoksenhakemus hyväksytään. Näiden korvausten mahdollinen takaisin periminen asianomaiselta rekisterinpitäjältä jätetään yhdistyksen säännöissä ratkaistavaksi.

Pykälän 3 momentin mukaan yhdistys voi velvoittaa jäsenen ottamaan yhdistyksen hyväksymän vastuuvakuutuksen vahingonkorvausvastuunsa kattamiseksi. Yhdistyksellä on oikeus ottaa vastuuvakuutus oman vastuunsa kattamiseksi ja käyttää vakuusrahastoa tämän vastuuvakuutuksen omavastuuosuutena. Näillä vakuutusjärjestelyillä voidaan vahingonkärsijän oikeus korvaukseen turvata kaikissa olosuhteissa.

19 §. Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta Pykälässä säädetään osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta. Osuuskunnan jäseniä ovat niiden arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat, joista on 4 §:n 1 momentin mukaan pidettävä omistajaluetteloa rekisterissä. Jäsenyys olisi pakollinen tällaisen arvo-osuuden arvo-osuusjärjestelmään liittäneelle liikkeenlaskijalle. Muille liikkeenlaskijoille kuin pörssiyrityksille ei osakkeiden tai muiden arvo-osuuksien liittäminen arvo-osuusjärjestelmään kuitenkaan olisi pakollista. Pakkojäsenyyden ja osuuskunnan lakisääteisen tehtävän takia on tarpeen asettaa sen säännöt valtiovarainministeriön vahvistusta edellyttäväksi.

Pykälän 2 momentin mukaan osuuskunnan hallitukseen kuuluu kuudesta yhdeksään jäsentä, joilla on henkilökohtaiset varamiehet. Pykälän 3 momentin mukaan osakekeskusrekisterillä on kaksi tilintarkastajaa, joiden tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä. Muilta osin jää

osuuskunnan hallinto säännöissä ja osuuskuntalaissa säänneltäväksi.

Kesällä 1989 on perustettu Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta, jonka jäseniä ovat pörssiyhtiöt ja valtaosa sopimusmarkkinayhtiöistä.

20 §. Osuuskuntalain soveltaminen Selvyiden vuoksi ehdotetaan säädettäväksi, että osuuskuntaan sovelletaan tämän lain ja vahvistettujen sääntöjen ohella osuuskuntalakia (274/54).

21 §. Maksut ja korvaukset Pykälän mukaan osakekeskusrekisterin jäsenet ottavat osaa keskuksen toiminnasta aiheutuviin kustannuksiin sen säännöissä määrättyllä tavalla ja vastaavat säännöissä määrätystä suhteesta sen velvoitteista. Tämä vastuu edellyttää sitä, että osuuskunnan sääntöihin otetaan osuuskuntalain 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa mainittu rajoittamaton lisämaksuvelvollisuus. Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta voi periä jäseniltään liittymis-, osuus- ja lisämaksuja sekä käyttökorvauksia ja muita palvelumaksuja investointi- ja käyttömenojensa rahoittamiseksi. Näiden maksujen ja korvausten kohdentamisessa on mahdollisuuksien mukaan sovellettava aiheuttamisperiaatetta. Ulkopuolisille tarjotuista palveluksista syntyvät kustannukset tulisi aina kattaa palveluksen saajalta perittävillä korvauksilla (2 momentti).

22 §. Osakekeskusrekisterin tehtävät Koska osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta on lakisääteinen ja pakolliseen jäsenyyteen perustuva yhteisö, sen tehtävät on tarkkaan määriteltävä laissa. Osuuskunnan tehtävänä on pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan osakasa ja muiden vastaavien omistajaluetteloiden pitäminen (4 §:n 1 momentti), oman arvo-osuusrekisterin pitäminen (7 §:n 2 momentti) sekä siihen liittyen toiminta arvo-osuusjärjestelmän kansainvälisenä yhteysrekisterinä arvo-osuusyhdistyksen lukuun (16 §).

Osuuskunnalla olisi 1 momentin 2 kohdan mukaan oikeus tarjota jäsenilleen rekisterissä pidettävien luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön liittyviä palveluksia. Tällaiset palvelukset voivat olla esimerkiksi yhtiökokouksen ääniluettelon laatiminen, osingonmaksun välittäminen ja emission järjestämisessä avustaminen sekä osakaskantaa koskevat tilastolliset analyysit. Osakekeskusrekisterillä olisi myös oikeus tuottaa arvo-osuusyhdistykselle sen tarvitsemia tietoteknisiä palveluksia. Tällaiset palvelukset voivat liittyä muun muassa arvo-osuusjärjestel-

män kansainvälisiin yhteyksiin ja osakekeskusrekisterin tietojärjestelmässä yhdistykselle mahdollisesti tuotettavaan arvo-osuusrekisterien välisen tietoverkon ylläpitämiseen ja arvo-osuuksien summasaldokontrollin hoitamiseen. Rekisterillä olisi oikeus tarjota edellä mainittuja palveluksia sekä liikkeeseenlaskutilin ylläpitoa myös ulkopuolisille (2 momentti). Muita ulkopuolisille tarjottavia palveluksia voivat olla esimerkiksi liikkeeseenlaskutilin pitäminen joukkovelkakirjalainasta. Osuuskunnalle kuuluu edelleen rekisterin luotettavan toiminnan kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä huolehtiminen (1 momentin 3 kohta).

23 §. Oikaisulautakunta Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimii oikaisulautakunta. Lautakunnan tehtävänä on ratkaista arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:ssä tarkoitettuja oikaisuhakemuksia arvo-osuusrekisterien päätöksistä. Erityisen sitovan oikaisumenettelyn järjestäminen arvo-osuusjärjestelmään on katsottu tarpeelliseksi, jotta kirjaamisasioita koskeviin riitoihin saataisiin mahdollisimman nopeasti ja asiantuntevasti lainvoimainen ratkaisu. Lautakunnan on noudatettava asioiden käsittelyssä laillista oikeudenkäyntijärjestystä ja sen jäsenet toimivat tuomarin vastuulla. Lautakunnan on ratkaisutoiminnassaan noudatettava siten sellaisia lailiseen oikeudenkäyntijärjestykseen sisältyviä prosessuaalisia periaatteita kuin objektiviteetti-periaate ja kuulemisperiaate.

24 §. Oikaisulautakunnan kokoonpano ja päätösvaltaisuus Oikaisulautakuntaan kuuluu kuusi valtioneuvoston kolmeksi vuodeksi nimittämää jäsentä. Kahden jäsenen kelpoisuusvaatimuksena on oikeustieteen kandidaatin tutkinto ja kokemusta tuomarin tehtävissä. Toinen heistä määrätään puheenjohtajaksi ja toinen varapuheenjohtajaksi. Heidän tulee olla riippumattomia suhteessa arvo-osuusrekisterin pitajiin, arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoihin ja sijoittajiin. Kaksi muuta valtioneuvoston nimittämistä jäsenistä edustaa sijoittajia ja heidät nimitetään sijoittajien etuja valvovien valtakunnallisten järjestöjen esityksestä. Tarkoituksena on, että toinen sijoittajien edustajista edustaisi arvopaperisäästäjiä ja toinen säätiöiden sekä vakuutus- ja eläkelaitosten kaltaisia suursijoittajia. Kaksi lautakunnan jäsentä nimittettäisiin arvo-osuusyhdistyksen valtuutettujen esittämistä henkilöistä. Sijoittajien järjestöjen ja arvo-osuusyhdistyksen valtuutettujen

esityksissä on mainittava kummassakin vähintään neljä ehdokasta.

Huolimatta siitä, ettei oikeustieteellistä koulutusta ole asetettu muiden jäsenten kuin puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan kelpoisuusvaatimukseksi, johtuu lautakunnan tehtävien luonteesta se, että jäsenten tulisi olla perehtyneitä siviilioikeuteen. Jäsenten nimittämismenettelyn tarkoituksena on taata lautakunnalle riittävä asiantuntemus arvo-osuusrekisterin pitämiseen liittyvistä kysymyksistä, eikä kysymys siten ole varsinaisesta intressiedustuksesta. Lautakunta olisi päätösvaltainen, kun läsnä on puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja sekä kaksi muuta jäsentä.

4 luku

Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään

25 §. Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet Pykälän 1 momentin mukaan suomalaisen pörssiyhtiön on liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Tätä on pidetty välttämättömänä, jotta arvo-osuusjärjestelmästä johtuvat kustannushyödyt ja omistuksen julkisuus toteutuisivat käytännössä. Suomessa pörs-silistalle oleville ulkomaisille yhtiöille ei sen sijaan ehdoteta vastaavaa velvollisuutta, koska niiden osakkeiden käsittely perustuu yleensä yhtiön kotimaan järjestelmään, jonka sovittaminen yhteen arvo-osuusjärjestelmän kanssa voidaan toteuttaa 16 §:n mukaisessa järjestyksessä. Pankkitarkastusvirasto voi erityisestä syystä myöntää poikkeuksen tästä velvoitteesta. Säännöksessä tarkoitettu erityinen syy voi olla esimerkiksi päätös yhtiön sulautumisesta.

Tarkoituksena on, että momentissa säädetty velvollisuus tulisi voimaan muuta lakia myöhemmin sen jälkeen, kun on tiedossa ajankohda, johon mennessä pörssiyhtiöt kohtuudella voivat liittää osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Tästä ajankohdasta säädettäisiin asetuksella. Jollei yhtiö momentin tultua voimaan liitä osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, tulee pankkitarkastusviraston 32 §:n nojalla asettaa uhkasakko yhtiölle.

Pykälän 2 momentin mukaan voidaan muu kuin 1 momentissa mainittu osake liikkeeseenlaskijan hakemuksesta hyväksyä arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmään voidaan vastaavasti hyväksyä, siltä osin kuin se on yhteisöoikeudellisesti mahdollista, optio- ja

vaihtovelkakirjalainan osuus, sijoitusrahasto-osuus, osuus säästöpankin kantarahastoon, osuuskunnan sijoitusosuus tai keskinäisen vakuutusyhtiön, vakuutusyhdistyksen tai avustuskassan takuuosuus. Luvan momentissa tarkoitettun arvo-osuuden liittämiseen arvo-osuusjärjestelmään antaa osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta. Asunto- ja kiinteistöyhteisöjen osakkeita ja osuuksia ei kuitenkaan saisi liittää arvo-osuusjärjestelmään, koska niissä osakkeeseen tai osuuteen liittyy hallintaoikeus, jonka kohdetta koskevia tietoja ei ilman ylivoimaisia vaikeuksia voida kirjata arvo-osuustilille, mikä puolestaan olisi välttämätöntä väite-suojan toteuttamiseksi.

26 §. Muut arvo-osuudet Muut kuin 26 §:ssä tarkoitetut arvo-osuudet liitettäisiin arvo-osuusjärjestelmään liikkeeseenlaskijaa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemuksesta. Luvan arvo-osuuden liittämiseen arvo-osuusjärjestelmään myöntäisi arvo-osuusyhdistys. Tällaisten velkakirjatyyppeiden arvo-osuuksien osalta ei ole pidetty mahdollisena sallia arvopaperin muuntamista arvo-osuudeksi, joten arvo-osuusjärjestelmään liittäminen tulee kysymykseen ainoastaan uusien lainojen osalta.

27 §. Liikkeeseenlaskutili Arvopaperien poistuessa on arvo-osuusjärjestelmän sisällettävä perustiedot arvo-osuuden ominaisuuksista ja määrästä arvo-osuusjärjestelmässä. Nämä tiedot ovat välttämättömiä yhtäältä väite-suojan edellytysten synnyttämiseksi ja toisaalta summasaldokontrollin mahdollistamiseksi. Teknisesti voidaan arvo-osuutta koskevat perustiedot vaivattomimmin siirtää arvo-osuusjärjestelmään erityisen liikkeeseenlaskutilin avulla. Arvo-osuusjärjestelmän arvo-osuustilit muodostavat yhtenäisen kaksinkertaisen kirjanpidon periaatteeseen nojautuvan järjestelmän. Liikkeeseenlaskutilit ovat kaikkien muiden tilien vastatilinä siten, että muille tileille kirjattujen arvo-osuuksien yhteismäärän tulee vastata liikkeeseenlaskutilin saldoa. Arvo-osuuksia ei voi tulla järjestelmään tai poistua sieltä muutoin kuin liikkeeseenlaskutilille tehtävien kirjausten kautta.

Osakkeiden ja muiden oman pääoman estoisten arvo-osuuksien osalta on liikkeeseenlaskutili avattava osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä. Muiden arvo-osuuksien osalta voidaan liikkeeseenlaskutili avata missä tahansa arvo-osuusrekisterissä. Tässä tapauksessa pidettäneen liikkeeseenlaskutiliä yleensä

26 §:ssä tarkoitettussa arvo-osuusrekisterissä. Tietyissä tilanteissa, esimerkiksi kaavaillun rahamarkkinakeskusjärjestelmän yhteydessä, olisi osapuolten mahdollista päättää, että kaikista tietynlaisista arvo-osuuksista on pidettävä liikkeeseenlaskutiliä yhdessä rekisterissä.

Liikkeeseenlaskutilille on kirjattava arvo-osuuden liikkeeseen laskettu määrä sekä ne tiedot, jotka olisi lain mukaan merkittävä asianomaisesta arvo-osuudesta annettavaan arvopaperiin. Esimerkiksi osakkeen liikkeeseenlaskutilille tulee merkitä osakeyhtiölain 3 luvun 5 §:n 2 ja 3 momentissa sekä rajoituslaissa säädettyt merkinnät ja lainaosuuden liikkeeseenlaskutilille velkasuhteen ehdot sekä muut joukkovelkakirjalain mukaan velkakirjaan merkittävät seikat.

Liikkeeseenlaskijan on toimitettava liikkeeseenlaskutilille merkittävät tiedot tietokoneella luettavassa muodossa, siis tietovälineellä tai suorana tiedonsiirtona. Näin varmistetaan se, että liikkeeseenlaskutilin tiedot, jotka on edelleen välitettävä merkittäväksi arvo-osuusrekisterien arvo-osuuslajiluetteloihin arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 4 §:n 2 momentin nojalla, ovat kaikissa arvo-osuusrekistereissä samansisältöisinä. Väitesuojaa koskevan arvo-osuustileistä annetun lain 28 §:n nojalla nämä tiedot sitovat liikkeeseenlaskijaa suhteessa vilpittömässä mielessä olevaan arvo-osuuden saajaan.

5 luku

Erinäisiä säännöksiä

28 §. Hallintarekisteröinti Arvo-osuusjärjestelmä tuottaa periaatteessa lähes tosiaikaisen julkisen tiedon osakkeiden ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien omistuksesta. Pohjoismaissa omistuksen julkisuusperiaate on toteutettu laajemmin kuin useissa muissa maissa, joissa siitä on yleensä säädetty arvopaperimarkkinoita koskevassa lainsäädännössä ja se on rajoitettu koskemaan suuromistajia. Julkisuusperiaatteen poikkeukseton toteuttaminen saattaisi vähentää ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta asianomaisten osakkeiden hankkimiseen ja vaikeuttaa siten yhtiöiden mahdollisuuksia hankkia osakepääomaa ulkomailta, minkä vuoksi pohjoismaisissa arvopaperikeskuslaeissa on mahdollistettu hallintarekisteröinti eli omaisuuden hoitajan merkitseminen

osakasluetteloon omistajan sijasta ulkomaisessa omistuksessa olevien osakkeiden osalta. Pykälässä ehdotetaan pohjoismaisen käytännön seuraamista ja hallintarekisteröinnin sallimista ulkomaisten sijoittajien osalta.

Pykälän 1 momentin mukaan voidaan 4 §:n 1 momentissa tarkoitettun oman pääoman ehdoisen arvo-osuuden omistajan sijasta merkitä omistajaluetteloon sellainen arvo-osuusrekisterin pitäjä, ulkomainen arvopaperikeskus taikka arvo-osuusyhdistyksen hyväksymä ulkomainen pankki, arvopaperinvälitysliike tai muu yhteisö, jonka hoidossa arvo-osuudet ovat toimeksiannon perusteella. Jos osakkeesta tai siihen rinnastuvasta arvo-osuudesta on annettu kansainvälinen hallintatodistus, ne on hallintarekisteröitävä. Hallintarekisteröinnin edellytyksenä on, että arvo-osuuden omistaa ulkomaalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö. Asianomainen omaisuudenhoitaja on velvollinen valvomaan sitä, etteivät suomalaiset henkilöt ja yhteisöt hallintarekisteröi omistuksiaan. Kauppa- ja teollisuusministeriölle ehdotetaan oikeutta rajoittaa mahdollisuutta hallintarekisteröidä sellaisia arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailta. Tällaisten rajoitusten tarve voi perustua rajoituslain mukaiseen ulkomaalaisomistuksen valvontaan ja kilpailuolojen seurantaan.

Jotta hallintarekisteröinti ei olisi mahdollista silloin, kun omistuksen tarkoituksena on päätösvallan käyttäminen yhteisössä, ehdotetaan säädettäväksi, ettei hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien perusteella saisi käyttää muita kuin taloudellisia oikeuksia yhteisössä. Tämän vuoksi ei hallintarekisteröidyn osakkeen tai siihen rinnastuvan arvo-osuuden perusteella voi käyttää muita omistajalle liikkeeseenlaskijan suhteen olevia oikeuksia kuin oikeutta nostaa varoja tai osallistua osakkeiden tai muiden arvo-osuuksien antiin (2 momentti). Niillä ei siten voida käyttää äänivaltaa eikä niiden omistus perusta esimerkiksi oikeutta yhtiökokouksen päätöksen moittimiseen tai vähemmistön tilintarkastajan valitsemiseen.

Liikkeeseenlaskijan edun turvaamiseksi pykälän 3 momentissa veloitetaan arvo-osuuksien hoitaja pyynnöstä ilmoittamaan todellinen omistaja liikkeeseenlaskijalle, jos omistaja on tiedossa, sekä omistajalla olevien arvo-osuuksien määrä. Kansainvälisessä arvopaperisijoitustoiminnassa on kuitenkin mahdollista, että hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien osalta on useita päällekkäisiä hoitosuhteita, jolloin

suomalaiselle arvo-osuuksien hoitajalle voi esimerkiksi ulkomaisen salassapitokäytännön takia olla mahdotonta saada tietoonsa todellista omistajaa.

29 §. *Salassapitovelvollisuus* Pykälän 1 momentissa säädetään arvo-osuusrekisterien pitäjän, arvo-osuusyhdistyksen, osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan ja oikaisulautakunnan toimielimen jäsenen ja toimihenkilön salassapitovelvollisuudesta. Edellisen pykälän 3 momentissa tarkoitettu todellisen omistajan henkilöllisyyden ja muiden tässä ominaisuudessaan saamiensa tietojen osalta salassapitovelvollisuus koskee myös liikkeeseenlaskijan edustajia. Pykälässä säädetyn salassapitovelvollisuuden syrjäyttää muualla laissa säädetty tai viranomaisen lain nojalla määräämä tietojen antamisvelvollisuus, esimerkiksi arvo-osuustileistä annetun lain 33 §:ssä tarkoitettu velvollisuus antaa tietoja arvo-osuustilien sisällöstä. Salassapitovelvollisuus ei koske tietoja, jotka on laissa, esimerkiksi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 4 tai 7 §:ssä, säädetty ilmaista.

Pykälän 2 momentissa oleva viittaus tarkoittaa pankkitarkastuslain 9 §:ää, joka koskee viraston oikeutta saada tietoja valvottavalta, ja 17 §:ää, joka koskee pankkitarkastusviraston oikeutta antaa ulkomaan viranomaiselle tietoja valvonnassaan olevasta yhteisöstä.

30 §. *Salassapitovelvollisuuden rikkominen* Pykälässä säädetään rangaistusuhka 29 §:n 1 momentin rikkomisesta. Rangaistusasteikko on sakkoa tai korkeintaan 6 kuukautta vankeutta. Teko on asianomistajarikos. Muualla laissa säädetty ankarampi rangaistusuhka samasta teosta syrjäyttää säännöksen soveltamisen. Jos henkilö esimerkiksi rikkoo sekä tätä pykälää että arvopaperimarkkinalain 5 luvun 1 §:ssä säädettyä luottamuksellisen yritystiedon väärinkäytön kieltoa, sovelletaan tekoon viimeksi mainittuun säännökseen liittyvää rangaistus-säännöstä arvopaperimarkkinalain 8 luvun 1 §:ssä.

31 §. *Vakioidut optiot ja termiinit* Pykälässä todetaan selvyiden vuoksi, ettei arvo-osuusjärjestelmästä annettuja säännöksiä sovelleta kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88) säänneltyihin optioihin ja termiineihin.

32 §. *Ulkasakko* Jos pörssiyhtiö on vastoin 25 §:n 1 momentin säännöstä jättänyt osakeensa liittämättä arvo-osuusjärjestelmään, voi pankkitarkastusvirasto asettaa uhkasakon yhtiölle. Jollei yhtiö ole pankkitarkastusviraston

asettamassa määrääjässä liittänyt osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, on yhtiön kotipaikan lääninhallituksen tuomittava uhkasakko maksettavaksi. Niskoittelun jatkuessa voidaan määrätä uusia uhkasakkoja. Huolimatta siitä, että nykyisin pyritään yleensä uskomaan uhkasakon asettaminen ja tuomitseminen samalle viranomaiselle, on valvonnan tehokkuuden ja oikeussuojan yhteensovittamisen kannalta pidetty perusteltuna niiden uskomista tässä tapauksessa eri viranomaisille.

33 §. *Tarkemmat säännökset* Lain täytäntöönpanosta voitaisiin tarvittaessa antaa tarkempia säännöksiä asetuksella. Erityisesti asetustasoisien sääntelyn tarve saattaa liittyä arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisterin toimintaan ja keskinäiseen suhteeseen, mistä mainitaan erikseen säännöksessä.

34 §. *Voimaantulo* Pykälän mukaan säädetään lain voimaantulosta erikseen. Tarkoituksena on antaa hallituksen esitys arvo-osuusjärjestelmään liittyvän lainsäädännön täytäntöönpanosta niin pian kuin se on mahdollista ottaa huomioon järjestelmään liittyvän tietoteknisen suunnittelutyön eteneminen. Toisaalta ei tällaista suunnittelutyötä voida aloittaa tehokkaasti, ennen kuin järjestelmää koskevan sääntelyn keskeisestä sisällöstä on saatu riittävä varmuus. Tarkoitus on, että ennen arvo-osuusyhdistyksen perustamista valtioneuvosto nimittää väliaikaisen hoitokunnan huolehtimaan sen perustamiseen liittyvistä toimista. Tällaiseksi hoitokunnaksi on kaavailtu jo toimivaa Arvo-osuusyhdistys r.y:tä. Hoitokunnan toimikausi päättyisi, kun julkisoikeudellisen yhdistyksen säännöt on vahvistettu ja sille on valittu tässä laissa säädetty hallitus. Käytännössä lie-nee tarkoituksenmukaisinta, että hoitokuntana toimiva yhdistys muuttuu julkisoikeudelliseksi siten kuin siitä myöhemmin säädetään.

1.2. Laki arvo-osuustileistä

Arvo-osuusjärjestelmä on arvopaperiton arvo-osuuksien omistus- ja hallintajärjestelmä. Keskeisen osan järjestelmästä muodostavat arvo-osuustilit, joille tehdyt kirjaukset ja rekisteröinnit saavat arvopaperin sisältöä ja hallintasuhteita vastaavat oikeusvaikutukset. Arvo-osuustileihin liittyvistä kysymyksistä ehdotetaan säädettäväksi arvo-osuustileistä annettavassa laissa.

Säännökset on mahdollisuuksien mukaan pyritty laatimaan siten, ettei uuden teknisen ratkaisun omaksuminen aiheuta muutoksia arvopapereita koskevista oikeussuhteista ja periaatteista. Laissa pyritään siten toteuttamaan vakiintuneet arvopapereita koskevat oikeussäännöt uudessa teknisessä ympäristössä. Esimerkiksi panttioikeuden osalta säännökset on laadittu siten, että arvo-osuuden panttaus edelleenkin muistuttaisi käteispannasta eikä hypoteekkijärjestelmää.

Arvo-osuusjärjestelmä on oikeuksien kirjajärjestelmä. Arvo-osuuksiin liittyvät aineellisoikeudelliset kysymykset on myös uudessa järjestelmässä ratkaistava asianomaisten siviilioikeudellisten säännösten ja periaatteiden mukaisesti.

Soveltamisala

1 §. Pykälän 1 momentin mukaan laki koskee arvo-osuustilejä, niille tehtyjen merkintöjen oikeusvaikutuksia sekä tilinpitäjän korvausvastuuta. Pykälän 2 momentissa valtuutetaan säätämään asetuksella hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien osalta poikkeuksia lain 2—25 §:n säännöksistä.

Hallintarekisteröinti on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n nojalla mahdollinen ulkomaalaisten sekä ulkomaisten yhteisöjen omistamien osakkeiden ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien osalta. Ulkomailla liikkeessä olevista arvo-osuuksista voidaan antaa kansainvälinen hallintatodistus. Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet, joista on annettu kansainvälinen hallintatodistus, on aina hallintarekisteröitävä. Kansainväliset hallintatodistukset voidaan tapauksesta riippuen säilyttää Suomessa tai ulkomailla ulkomaisessa pankissa tai arvopaperikeskuksessa.

Myös hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien osalta on pääsäännön mukaan pidettävä arvo-osuustilejä. Hallintarekisteröinti ei itsessään vaikuta tilinpitoon vaan se koskee arvo-osuuksia hoitavan omaisuudenhoitajan rekisteröimistä todellisen omistajan sijasta omistajaluetteloon. Näin ollen myös hallintarekisteröidyistä arvo-osuuksista on pidettävä arvo-osuusrekistereissä omistajakohtaisia tilejä, joille arvo-osuuteen kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset kirjataan. Koska hallintarekisteröinnin yhteydessä saattaa kuitenkin olla välttämätöntä pitää rinnakkaisia kirjaamisjärjestelmiä eri mais-

sa ja koska mahdolliset kansainväliset hallintatodistukset saattavat edellyttää kirjaamisjärjestelmän ohella myös arvopaperin hallintaan perustuvia järjestelyjä, on katsottu välttämättömäksi ehdottaa valtuutta asetuksella säätää kussakin tapauksessa tarkoituksenmukaisesta ratkaisusta. Siltä osin kuin hallintarekisteröidyistä arvo-osuuksista pidetään Suomen lainsäädännön mukaisia arvo-osuustilejä, sovelletaan niihin aina kirjauksen oikeusvaikutuksia, tilinpitäjän vastuuta sekä tilitietojen antamista koskevia säännöksiä.

Arvo-osuustilin tietosisältö

2 §. Arvo-osuustilien tarkoituksena on kuvata omistajakohtaisesti arvo-osuuksien omistus sekä arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset. Arvo-osuusrekisterien arvo-osuustilejä voidaan havainnollistaa taulukkona, jonka vaaka-akselilla ovat tilinhaltijat ja pystyakselilla arvo-osuuslajit. Tällöin taulukon pystysarakkeet muodostavat arvo-osuustilit siten, että jokaisen omistajan kohdalle taulukkoon merkitään hänen omistuksessaan oleva määrä arvo-osuuslajeja. Taulukon vaakarivien summat osoittavat asianomaisen arvo-osuuslajin kokonaissaldon asianomaisessa arvo-osuusrekisterissä. Taulukkoon on lisäksi merkittävä arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset sekä tiedot näiden oikeuksien ja rajoitusten haltijoista:

Arvo-osuustilit

omistajat arvo- osuuslajit	A ¹	B ²	C ³	D	yhteissaldo
X	10	10	50	20	90
Y	5	10	5	30 ⁴	50
Z	—	10	35	—	45

Huomautukset:

- 1) tili pantattu D:lle 50.000 mk:n saatavasta
- 2) B julistettu konkurssiin pp.kk.1991
- 3) Helsingin ulosottovirasto ulosmittannut tilin D:n 20.000 mk:n saatavasta pp.kk.1992
- 4) myyntivaraus / X pankki

Pykälän 1 momentin 1 kohdassa todetaan edellä selostetun mukaisesti, että arvo-osuustilit sisältävät tiedot arvo-osuuksien omistajista ja vastaavasti 2 kohdassa, että arvo-osuustilit sisältävät tiedot niille kirjatusta arvo-osuuksis-

ta sekä tiedon tilillä olevasta määrästä asianomaista arvo-osuutta. Teknisesti toteutetaan oikeudenhaltijoiden yksilöinti viittauksena 3 §:ssä säädettyyn oikeudenhaltijaluetteloon ja arvo-osuuslajien yksilöinti viittauksena 4 §:ssä säädettyyn arvo-osuuslajiluetteloon.

Arvo-osuustilille on lisäksi 1 momentin 3 kohdan mukaan kirjattava tiliin ja sille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset. Säännöksessä tarkoitettuja oikeuksia ja rajoituksia ovat muun muassa panttioikeudet, tilinkäyttöä koskevat valtuudet, tilinhaltijan konkurssi ja holhottavaksi julistaminen sekä arvo-osuuksien ulosmittaus.

Jos oikeus tai rajoitus koskee vain osaa arvo-osuustilille kirjattuja arvo-osuuksia, on oikeuden tai rajoituksen kohde yksilöitävä (2 momentti). Tarkoituksena on, että arvo-osuusyhdistys vahvistaa oikeuksien ja rajoitusten yksilöimisessä käytettävät vakioidut käytännöt. Oikeuksien ja rajoitusten yksilöimisessä saataisiin käyttää arvo-osuusyhdistyksen vahvistamia lyhenteitä.

Oikeudenhaltijaluettelo

3 §. Pykälässä säädetään arvo-osuuksien omistajista sekä muista arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista rekisteröitävistä tiedoista. Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuusrekisterissä on pidettävä luetteloa arvo-osuustileille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista. Kysymyksessä oleva luettelo on viitetietokanta, johon arvo-osuustileissä viitataan.

Oikeudenhaltijalla tarkoitetaan ensinnäkin arvo-osuuksien omistajaa, omistajan lakimääräistä edustajaa, kuten holhoojaa ja uskottua miestä sekä tilinhaltijan konkurssipesän tai kuolinpesän edustajia. Oikeudenhaltijoita ovat lisäksi arvo-osuuksiin kohdistuvien panttioikeuksien pantinhaltijat sekä henkilöt, joilla on tilinhaltijan valtuuttamana oikeus käyttää tiliä tai joille tilinhaltija on siirtänyt oikeuden saada tilille kirjatulle arvo-osuuksille tuleva tuotto tai tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin perustuva oikeus saada toisia arvo-osuuksia. Oikeudenhaltijalla tarkoitetaan edelleen henkilöä, jonka suostumus on kirjattu tilille arvo-osuuksien siirron edellytykseksi. Tällainen luovutusrajoitus voi perustua esimerkiksi voimassa olevaan myyntitoimeksiantoon tai ehdolliseen luovutukseen. Luetteloon on merkittävä myös ulos-

mittausvelkoja sekä asianomainen ulosottoviranomainen, jos tili on ulosmitattu tai arvo-osuudet on takavarikoitu taikka julistettu myymis- ja hukkaamiskieltoon. Myös arvo-osuuden liikkeeseenlaskija on merkittävä oikeudenhaltijaluetteloon silloin, kun sillä esimerkiksi osakeyhtiölain kadusointia koskevien säännösten nojalla voi olla oikeus määrätä osakkeesta.

Oikeudenhaltijaksi voidaan tietyissä tapauksissa merkitä myös oikeuskelpoisuutta vailla oleva subjekti. Esimerkiksi rahasto tai muu epäitsenäinen säätiö voi olla tilinhaltijana, samoin yksinkertaisena yhtiönä pidettävä yhteenliittymä. Merkinnän edellytyksenä on tällöin luotettava selvitys siitä, kuka tilille kirjatut arvo-osuudet omistaa ja miten oikeudesta käyttää tiliä päätetään. Perinnön- tai lahjan-saajana voidaan tilinhaltijaksi merkitä myös perintökaaren (40/65) 1 luvun 1 §:ssä ja 9 luvun 2 §:ssä tarkoitettu vastaisuudessa syntävä lapsi, jolle perintökaaren voimaantulosta annetun lain (41/65) 10 §:n nojalla voidaan pätevästi siirtää varallisuutta.

Oikeudenhaltijaluetteloon on pykälän 2 momentin mukaan merkittävä oikeudenhaltijan nimi, kansalaisuus, kotipaikka ja postiosoite. Myös oikeudenhaltijan maksuosoite on merkittävä luetteloon, jos se on tarpeen oikeuden luonteen vuoksi. Oikeushenkilön osalta on kansalaisuuden sijasta merkittävä rekisteröimisvaltio. Oikeudenhaltijasta on samaten merkittävä luetteloon suomalainen henkilötunnus. Oikeushenkilöiden sekä sellaisten luonnollisten henkilöiden, joilla ei ole suomalaista henkilötunnusta, osalta korvataan henkilötunnus arvo-osuusyhdistyksen vahvistamalla yksilöintitunnuksella. Sopiva yksilöintitunnus yritysten osalta voi olla esimerkiksi verotuksessa käytetty liike- ja yhteisötunnus. Luonnollisten henkilöiden yksilöintitunnuksesta on käytävä ilmi syntymäaika. Oikeudenhaltijaluetteloon tulee edelleen merkitä suomalaisten oikeushenkilöiden osalta, onko niiden oikeutta omistaa suomalaisia osakkeita rajoitettu rajoituslain nojalla.

Arvo-osuuslajiluettelo

4 §. Pykälän 1 momentissa säädetään velvollisuudesta pitää arvo-osuusrekisterissä luetteloa, joka sisältää tiedot niistä arvo-osuuslajeista, joita on kirjattuna rekisterissä pidettävälle arvo-osuustileille. Puheena oleva luettelo

on viitetietokanta, johon arvo-osuustileissä viitataan arvo-osuuslajien tunnusmerkkien osalta.

Pykälän 2 momentin mukaan tämän luetelon sisältö muodostuu niistä arvo-osuuslajikohtaisista tiedoista, jotka arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 27 §:n nojalla on kirjattava arvo-osuuslajin liikkeeseenlaskutilille. Arvo-osuuslajin kokonaismäärää ei kuitenkaan tarvitse sisällyttää näihin arvo-osuusrekisterikohtaisiin tiedostoihin. Tarkoituksena on, että liikkeeseenlaskutilin arvo-osuuslajikohtaiset tiedot toimitetaan arvo-osuusrekistereihin joko suorana konekielisenä tiedonsiirtona tai tietokoneella luettavassa muodossa tietovälineellä, jotta tiedot olisivat kaikissa arvo-osuusrekistereissä virheettöminä ja samansisältöisinä.

Pykälän 3 momentin mukaan arvo-osuuslajit merkitään tähän niin kutsuttuun objektitiedostoon arvo-osuuslajeittain. Arvo-osuuslajilla tarkoitetaan sitä, että arvo-osuus joidenkin ominaisuuksiensa osalta eroaa muista arvo-osuuksista. Esimerkiksi sama osakelaji voi arvo-osuusjärjestelmän kannalta muodostaa useita eri arvo-osuuslajeja, jos osa osakelajista on vapaita ja osa sidottuja osakkeita tai jos osaketta ei uusmerkinnän yhteydessä vielä ole kokonaisuudessaan maksettu tai antaa ei ole vielä rekisteröity. Arvo-osuuslajien yksilöimässä on käytettävä arvo-osuusyhdistyksen vahvistamaa käytäntöä, jonka perustaksi muodostuneen kansainvälisen standardointijärjestön ISO:n standardi 6 166 (International Securities Identification System, ISIN).

Arvo-osuuteen liittyvät optio- ja merkintäoikeudet merkitään erillisiksi arvo-osuuslajeiksi, kun ne ovat irtautuneet erillisiksi siirtokelpoisiksi oikeuksiksi, mikä tapahtuu osakeyhtiölaikiin ehdotetun säännöksen mukaan merkinnän alkaessa. Oikeus merkintäoikeuteen syntyy yhtiön määräämänä täsmäytyspäivänä, eivätkä merkintäoikeudet sisälly sen jälkeisiin luovutuksiin. Täsmäytyspäivän ja merkinnän alkamisen välisenä aikana eivät merkintäoikeudet vielä ole erikseen luovutettavissa, mutta ne eivät toisaalta myöskään enää sisälly osakkeen luovutukseen.

Osinko- ja korko-oikeuksien muodostamista itsenäisiksi arvo-osuuksiksi ei sen sijaan ole pidetty tarkoituksenmukaisena, koska osinko- ja korkokuponkien siirrettävyyden perusteluna oleva perinnän helpottaminen ei enää ole merkityksellinen seikka arvo-osuusjärjestelmässä.

Osinkojen ja korkojen maksujen perustana on osingonjaon osalta osakasluettelo erityisenä yhtiön määräämänä täsmäytyspäivänä ja korkoerän osalta arvo-osuustilien sisältö erääntymispäivänä. Tuona päivänä osakasluetteloon tai vastaavasti asianomaiselle arvo-osuustilille kirjattu tilinhaltija tai se, jonka oikeus suoritukseen on merkitty osakasluetteloon tai kirjattu omistajan tilille, on oikeutettu vastaanottamaan suorituksen; tuon ajankohdan jälkeisiin arvo-osuuksien luovutuksiin ei sisälly erääntynyt osinko tai korko.

5—10 §§

Lain 5—10 §:ään sisältyy säännöksiä tärkeimmistä arvo-osuustilille kirjattavista oikeuksista ja rajoituksista. Lakia ei ole tarkoitettu tulkittavaksi siten, ettei laissa mainitsemattomia oikeuksia tai rajoituksia saataisi kirjata. Arvo-osuustilille voidaan kirjata kaikkia oikeuksia ja rajoituksia, jotka ovat sisällöltään riittävän täsmällisiä ja jotka yleisten periaatteiden mukaan voivat saada sivullissuojaa.

Valtuus ja tilinkäyttöoikeus

5 §. Pykälässä säädetään valtuuden luontoisista oikeuksista, jotka voidaan kirjata arvo-osuustilille. Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan tilille voidaan kirjata rajoittamaton oikeus siirtää arvo-osuuksia tililtä tai muuten vallita tilille kirjattuja arvo-osuuksia. Tällainen *omaisuudenhoitovaltuus* voi liittyä esimerkiksi niin kutsuttuun salkunhoitosopimukseen tai sitä voidaan käyttää, kun esimerkiksi asianajaja hoitaa epäitsenäisen säätiön taikka asiakkaansa omaisuutta.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan voidaan arvo-osuustilille kirjata oikeus siirtää määrätty arvo-osuudet tililtä. Tällainen kohteeltaan tarkasti määritelty valtuus voi liittyä esimerkiksi arvopaperinvälittäjälle annettavaan myyntitoimeksiantoon. Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan voidaan tilille kirjata oikeus saada tietoja tilin sisällöstä ja pykälän 1 momentin 4 kohdan mukaan voidaan tilille kirjata oikeus saada tilille kirjatuille arvo-osuuksille tuleva tuotto, optio- tai merkintäoikeus tai pääomanlyhennys.

Pykälän 1 momentin 1—3 kohdassa mainitut oikeudet ovat tilinhaltijan perustamia kelpuu-

tuksia, joilla hän myöntää toiselle valtuuden hoitaa omaisuuttaan tai saada tietoja siitä. Yleisten periaatteiden mukaan tällaisen kelpuutuksen tulee olla peruutettavissa myös silloin, kun se olisi vastoin tilinhaltijan ja valtuuden saajan välistä sopimusta, ja voisi siten perustaa tilinhaltijalle vahingonkorvausvelvollisuuden. Jotta tilinhaltijan oikeus ei aiheuttaisi vahinkoa valtuuden saajalle, ei 1 momentin 1—3 kohdassa mainittua kirjausta saa tilinhaltijan hakemuksesta poistaa tililtä, ennen kuin tilinhaltija on ilmoittanut siitä oikeuden saajalle. Käytännössä valtuuden kirjauksen poistaminen edellyttää siten joko valtuuden saajan suostumusta tai sitä, että tilinhaltija osoittaa antaneensa poistamishakemuksensa valtuuden saajalle tiedoksi. Pykälän 1 momentin 4 kohdassa mainittu oikeus voi sen sijaan olla joko oikeudenhaltijan subjektiivinen varallisuus-oikeus, jonka kirjausta ei voida poistaa ilman hänen suostumustaan, taikka tilinhaltijan yksipuoliseen tahdonilmaukseen perustuva lahjanluonteinen oikeus käyttää tiliä. Oikeuden kirjauksesta on ilmevä, voiko tilinhaltija yksipuolisesti vaatia sen poistamista.

Panttaus ja ulosmittaus

6§. Olennainen osa arvopaperien vaihdantaa on niiden käyttäminen vakuutena. Arvo-osuusjärjestelmässä on arvo-osuustileille tehtävillä kirjauksilla saatava aikaan järjestelmä, joka mahdollistaa arvo-osuuksien käyttämisen vakuutena noudattaen mahdollisimman pitkälti samoja periaatteita kuin arvopapereihin perustuvassa järjestelmässä.

Panttioikeuksien osalta arvo-osuusjärjestelmä saattaisi johtaa siihen, että arvo-osuustileille kiinteistökiinnityksen tavoin kirjattaisiin etuoikeusasemaltaan toisistaan poikkeavia oikeuksia. Tätä ei kuitenkaan voida pitää suotavana, koska se voisi johtaa kiinteistökiinnityksessä käytettävän kaksoisvelkakirjajärjestelmän syntyyn myös arvo-osuuksien vakuuskäytännössä, jolloin panttioikeus vahvistettaisiin panttivelkakirjan sisällön mukaisena ja saamisoikeuden todellinen sisältö ilmenisi erillisestä käärevelkakirjasta. Suotavana ei liioin voida pitää sitä, että arvo-osuusrekisterin pitäjät, jotka eivät ole viranomaisia, ratkaisisivat panttioikeuksien keskinäistä etuoikeusasemaa koskevia kirjaamishakemuksia. Koska arvo-osuusrekistereitä pitäisivät suurelta osin rahalaitok-

set, olisi lisäksi tarjolla vaara, että arvo-osuusrekisterin pitäjät suoraan tiliehdoissa vahvistaisivat itselleen parhaassa etuoikeusasemassa olevia yleispanttauksia, jotka voisivat käsittää myös tulevaisuudessa syntyviä saatavia. Ehdotus ei sinänsä estä yleispanttauksia, mutta koska järjestelmä ei mahdollista nykyisen kaltaista arvopaperin hallinnan paluuta omistajalle silloin, kun mitään panttivastuun kohteena olevaa saatavaa ei enää ole, on katsottu aiheettomaksi sallia järjestely, joka saattaisi merkitä yleisten periaatteiden nojalla mitättömien, olemassa oleviin saataviin perustumattomien panttioikeuksien kirjausten yleistymistä.

Edellä selostetuista perusteista ehdotetaan säädettäväksi, että panttioikeuden kohde tulisi aina erottaa erilliseksi arvo-osuustiliksi, joka olisi kokonaisuudessaan asianomaisen saamisen vakuutena. Tällöin toissijaisten panttioikeuksien suoja riippuisi nykyiseen tapaan ensipantin haltijalle tehtävästä ilmoituksesta, ja ensipantin haltijalla olisi yleisten periaatteiden nojalla huolenpitovelvollisuus toissijaisten panttioikeuksien haltijoita kohtaan siitä, että nämä voivat käyttää omaa panttioikeuttaan.

Arvo-osuustilille voidaan pykälän 1 momentin mukaan kirjata panttaus, ei kuitenkaan yrityskiinnitystä. Koska ulosmittaus tuottaa ulosottolain 4 luvun 30 §:n 1 momentin mukaan panttioikeuden, on arvo-osuuksien ulosmittauksen suhteen noudatettava arvo-osuuksien panttausta koskevia säännöksiä. Panttioikeuden kohteena on koko arvo-osuustili. Jos panttaus tai ulosmittaus koskee vain osaa arvo-osuustilille kirjatusta arvo-osuuksista, on niille avattava erillinen arvo-osuustili, jolle panttaus tai ulosmittaus kirjataan. Vastaavasti on ulosottolaissa, verojen ja maksujen perimisen turvaamisesta annetussa laissa (395/73) ja pakkokeinolaissa (450/87) tarkoitetun turvaamistoimenpiteen kirjaamisen yhteydessä toimeenpiteen kohteena oleville arvo-osuuksille avattava erillinen tili, jos toimenpide koskee vain osaa arvo-osuustilille kirjatusta arvo-osuuksista.

Pykälän 2 momentin mukaan on panttauksen, ulosmittauksen ja turvaamistoimenpiteen kirjauksessa mainittava saatavan määrä ja peruste sekä se, kenelle arvo-osuuksille tuleva tuotto tai pääoma on suoritettava. Selvyyden vuoksi on momentissa tahdonvaltainen säännös, jonka mukaan osinko, korko tai muu sellainen tuotto suoritetaan tilinhaltijalle ja lyhennykset, merkintä- ja optio-oikeudet, oikeus saada uusi osake ja muut sellaiset pää-

omana pidettävät suoritukset pantinhaltijalle. Ulosmittauksen yhteydessä määrätään yleensä, että myös tuotto on suoritettava ulosottomiehen välityksin ulosmittausvelkojalle. Ulosottolain 7 luvussa tarkoitettussa takavarikossa, johon irtaimen osalta sovelletaan ulosottolain 7 luvun 5 §:n nojalla ulosmittausta koskevia säännöksiä, voi sen sijaan olla mahdollista noudattaa momentin tahdonvaltaista säännöstä ja antaa tilinhaltijan nostaa arvo-osuuksien tuotto.

Pykälän 3 momentin mukaan ei kirjattuun panttioikeuteen voida kirjata edelleenpanttausta. Panttioikeuden siirto on sen sijaan mahdollinen samoin kuin se, että panttioikeudella on useita pantinhaltijoita, mikä voi tulla kysymykseen varsinkin ulosmittauspanttioikeudessa. Momentin säännös, jonka mukaan pantattuun arvo-osuuteen ei voida kirjata panttioikeutta toisesta saatavasta, estää myös arvo-osuuksien jälkipanttauksen rekisteröinnin, mutta tällainen panttaus voidaan nykyiseen tapaan toteuttaa ensipantinhaltijalle tehtävällä ilmoituksella.

Pantattujen arvo-osuuksien rahaksi muuttamisessa on noudatettava vuonna 1988 uudistettussa kauppakaaren 10 luvun 2 §:ssä (687/88) säädettyä menettelyä. Ulosmitattujen arvo-osuuksien realisoimiseen sovellettaisiin ulosottolakia, johon ehdotetaan lisättäväksi säännökset arvo-osuuksien ulosmittauksessa noudatettavasta menettelystä.

7 §. Pykälään on sisällytetty säännökset kahdesta tapauksesta, jotka koskevat arvo-osuusrekisterin pitäjän oikeusasemaa. Arvo-osuusrekisterin pitäjällä voi olla luotonantonsa johdosta panttioikeuksia pitämiinsä arvo-osuustileihin. Koska tällaiseen tilanteeseen liittyy intressiristiriidan mahdollisuus, on 1 momentissa säädetty, että panttioikeus arvo-osuusrekisterin pitäjän lukuun tulee voimaan hetkenä, jolloin sitä koskeva ilmoitus on saapunut arvo-osuusyhdistykseen. Yhdistyksen on ilmoitettava tämä ajankohta arvo-osuusrekisterin pitäjälle, jonka on merkittävä se arvo-osuustilille oikeuden kirjaamishetkeksi. Momentissa säädetyllä ilmoitusmenettelyllä luodaan puheena olevien panttausten osalta järjestely, jossa oikeus tulee esineoikeudellisessa mielessä julkiseksi eli muiden kuin sopimuspuolten havaittavaksi. Arvo-osuusrekisterin pitäjän on säännöksen mukaan oma-aloitteisesti poistettava panttioikeutensa rekisteröinti välittömästi, kun panttioikeus on lakannut.

Arvopaperien avoimissa säilytys sopimuksissa ja hoitosopimuksissa on yleensä myönnetty arvopaperien hoitajalle pidätys- ja panttioikeus arvopapereihin niiden hoidosta johtuvien saataviensa vakuudeksi. Arvopaperin säilyttäjällä olisi oikeus palkkiosaatavansa ja kulujensa korvaamiseen säilytyksessä olevien arvopaperien arvosta jo kauppakaaren 12 luvun 8 §:n ja 18 luvun 5 §:n sekä elinkeinonharjoittajan oikeudesta myydä noutamatta jätetty esine annetun lain (688/88) nojalla ilman erityistä sopimustakin. Arvopaperin säilyttäjän mahdollisuus saataviensa turvaamiseen on käytännössä perustunut siihen, että asianomaiset arvopaperit ovat olleet hänen hallussaan.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän oikeuden turvaamiseksi uudessa teknisessä ympäristössä ehdotetaan hänelle 2 momentissa legaaliseen panttioikeuteen rinnastuvaa oikeutta myydä arvo-osuustilille kirjatut arvo-osuudet tilin pitämisestä johtuvien saataviensa turvaamiseksi. Säännöstä ei sen sijaan voida käyttää arvo-osuusrekisterin pitäjällä olevien muiden saamisten, esimerkiksi arvopaperinvälityspalkkioiden turvaamiseksi, vaan niiden osalta on joko kirjattava panttioikeus arvo-osuustilille tai pidätettävä arvo-osuudet rekisterinpitäjän 16 §:ssä tarkoitettulle kaupintatilille, kunnes maksu on saatu.

Säännöksessä tarkoitettu oikeus on voimassa vain kahdentoista kuukauden aikana erääntyneiden rekisterin pitäjän saatavien vakuudeksi. Rekisterin pitäjän on siis reagoitava tässä ajassa uhalla, että vakuusoikeus raukeaa. Asetetun määräajan tarkoituksena on estää se, että puheena olevat saatavat, jotka ovat käytännössä suhteellisen pieniä suhteessa arvo-osuuksien arvoon, muodostuisivat esimerkiksi arvo-osuuksien vakuusarvoa alentaviksi. Jos arvo-osuusrekisterin pitäjä joutuu turvautumaan säännöksen mukaiseen oikeuteensa, on arvo-osuuksien realisoimisessa noudatettava kauppakaaren 10 luvun 2 §:n säännöksiä pantin myymisestä. Nämä vuonna 1988 uudistetut säännökset ovat arvo-osuuksien realisoimisen osalta tahdonvaltaisia, joten laissa säädetystä myymismenettelystä poikkeamisesta voidaan sopia arvo-osuustilin ehdoissa.

Yhteisomistus

8 §. Arvo-osuudet voivat olla määräosaisen yhteisomistuksen kohteena. Koska olisi epätar-

koituksenmukaista sallia arvo-osuusjärjestelmässä käsiteltävän arvo-osuuksien murto-osiiin kohdistuvia oikeuksia, ehdotetaan, että yhteisomistuksen kohteena olevat arvo-osuudet tulisi kirjata tilille, jonka tilinhaltijoiksi merkitään kaikki yhteisomistajat. Säännös tilinkäytön yhteisyydestä ei estä kaikkien yhteisomistajien suostumuksin kirjaamasta tilille eri omistajilla olevien murto-osuuksien suuruutta.

Selvyyden vuoksi on todettava, ettei säännöstä yhteisesti omistetuista arvo-osuuksista sovelleta niin kutsutun jaottoman yhteisomistuksen tapauksiin, esimerkiksi jakamattomaan kuolinpesään tai avoimeen yhtiöön. Jaottoman yhteisomistuksen alaisen arvo-osuustilin käytön suhteen on sovellettava, mitä asianomaista oikeussuhdetta koskevilla laeilla on säädetty.

Luovutusrajoitus

9 §. Arvo-osuuksien luovutukset voivat olla mahdollisia tai niiden toteutumista voi rajoittaa esimerkiksi omistuksenpidätysehto. Vaikutukseltaan mahdolliseen luovutukseen rinnastuu myös arvopaperinvälittäjällä oleva pidätysoikeus: hänen ei tarvitse suostua arvo-osuuksien siirtämiseen ostajan tilille, ennen kuin kauppahinta on maksettu. Arvopaperin hallinnan poistuminen arvo-osuusjärjestelmässä edellyttää säännöstä siitä, että arvo-osuustileille voidaan kirjata luovutuksia, jotka eivät vielä ole käyneet lopullisiksi, tai rajoituksia, jotka perustuvat siihen, että arvo-osuuden luovuttamisesta on tehty sopimus. Nämä luovutukset tai rajoitukset voidaan kirjata joko luovuttajan tai luovutuksensaajan tilille hänen vallintaoikeutensa kohdistuvina rajoituksina riippuen siitä, onko omistusoikeus luovuttajan ja luovutuksensaajan välisessä suhteessa siirtynyt vai ei. Myyjän tai arvopaperinvälittäjän pidätysoikeuden perustana on tarve turvata kauppahinta-saatava. Tämä tarkoitus voidaan mahdollisen luovutuksen kirjaamisen sijasta toteuttaa haluttaessa myös siten, että arvo-osuudet siirretään ostajan tilille, jolle samanaikaisesti kirjaataan panttioikeus myyjän tai välittäjän saatavan vakuudeksi.

Osakeyhtiölain 3 luvun 3 §:ssä tarkoitetun lunastuslausekkeen ja 4 §:ssä tarkoitetun suostumuslausekkeen alaisten osakkeiden luovutus ei ole mahdollinen luovutus, koska luovutus on luovuttajan ja luovutuksensaajan välisessä suhteessa pysyvä. Koska luovutuksensaaja ei vielä

luovutuksen perusteella kuitenkaan saa osakkeenomistajan oikeutta suhteessa yhtiöön, ehdotetaan osakeyhtiölakiin säännöksiä erityisesti odotusluettelosta, jolle tällaiset saannot kirjataan ennen niiden merkitsemistä osakasluetteloon. Luovutuksensaajan tilille olisi säännöksessä tarkoitettuna luovutusrajoituksena kirjattava, että luovutuksensaajan määräämisvaltaa rajoittaa se, ettei saanto ole lopullinen lunastusoikeuden tai suostumusvaatimuksen takia.

10 §. Pykälän mukaan arvo-osuutta ei saa siirtää pois arvo-osuustililtä ilman asianomaisen oikeudenhaltijan suostumusta, jos luovutus loukkaisi tilille kirjattuja oikeuksia tai rajoituksia. Esimerkiksi tilinhaltijan vaatimuksesta arvo-osuuksia ei voida siirtää arvo-osuustililtä, jos tilinhaltijan konkurssi on kirjattu tilille. Pantattua arvo-osuutta ei säännöksen mukaan saa siirtää tililtä ilman pantinhaltijan suostumusta. Näin ollen pantinhaltijan suostumus tarvitaan myös sille, että arvo-osuudet siirretäisiin panttioikeus säilyttäen toiselle arvo-osuustilille.

11—15 §§

Arvo-osuusrekisterien luotettavan ratkaisukäytännön takaamiseksi on tärkeää, ettei sen suhteen, kenellä on oikeus esittää tiliä koskevia hakemuksia, synny epäselvyyksiä. Tämän takia on pidetty tarpeellisena antaa laissa yksityiskohtaiset, voimassaoleviin siviilioikeudellisiin periaatteisiin nojautuvat säännökset kirjaamishakemuksen esittämistä koskevasta kelpoisuudesta eri tilanteissa.

Kelpoisuus kirjaamishakemuksen esittämiseen

11 §. Pykälässä säädetään siitä, kenellä on kelpoisuus esittää arvo-osuustiliä koskevia kirjaamishakemuksia. Pykälän 1 momentin mukaan voi kirjaamishakemuksen esittää tilinhaltija tai tilinhaltijan nimissä hänen lakimääräinen edustajansa. Luonnollisen henkilön lakimääräisiä edustajia ovat holhooja sekä uskottu mies, joka on holhouslain 7 luvun säännösten mukaisesti määrätty hoitamaan henkilön asioita. Oikeushenkilön lakimääräisiä edustajia ovat ne elimet ja henkilöt, joilla asianomaiseen oikeushenkilöön sovellettavien säännösten nojalla on kelpoisuus edustaa oikeushenkilöä. Konkurssissa olevan henkilön osalta oikeus

vallita hänen varallisuuttaan kuuluu konkurssipesälle, jonka edustajia on pidettävä säännöksessä tarkoitettuna lakimääräisenä edustajana. Edelleen on kelpoisuus kirjaamishakemuksen esittämiseen tilinhaltijan kuolinpesällä, jota edustavat perintökaaren mukaan joko kaikki osakkaat yhdessä, kaikkien osakkaiden valtuuttama henkilö tai pesänselvittäjä. Yhteisomistajat voisivat esittää tilille kirjattuja arvo-osuuksia koskevia kirjaamishakemuksia vain yhdessä, jollei toisin ole sovittu. Tällainen sopimus edellyttää kaikkien yhteisomistajien osallisuutta.

Jos tilille kirjattu arvo-osuus, oikeus tai rajoitus on siirtynyt yleis- tai erityisseuraannolla, siirtyy legitimaatio vastaavasti. Käytännössä kysymykseen tuleva tapaus, jossa omistuksen siirtyminen on kirjattava ilman tilinhaltijan suostumusta, liittyy pantattujen arvo-osuuskien realisoimiseen. Arvo-osuudet on siirrettävä ostajan tilille, kun pantinhaltija on myynyt ne kauppakaaren 10 luvun 2 §:ssä säädetyllä tavalla.

Sijoitusrahasto-osuudet samoin kuin joukkovelkakirjoja ja niin kutsuttuja sijoitus- ja kuntatodistuksia sekä valtion velkasitoumuksia vastaavat arvo-osuudet ovat esimerkkinä tapauksesta, jossa arvo-osuus on poistettava arvo-osuustililtä liikkeeseenlaskijan hakemuksesta, kun tämä lunastaa osuuden tilinhaltijalta kirjauksen poistamista vastaan. Kun tuomioistuimella on lainvoimaisesti ratkaissut arvo-osuuden omistusoikeutta koskevan riidan, on arvo-osuustileillä tehtävä päätöksen edellyttämät kirjaukset.

Yleisten periaatteiden mukaan voidaan varallisuus oikeuksia käyttää valtuutetun välityksellä. Kysymykseen tuleva valtuutus on yleensä valtakirjavaltuutus. Kirjaamishakemuksen esittäjän on osoitettava kelpoisuutensa, mikä voi edellyttää paitsi henkilöllisyyden todistamista myös tapauksesta riippuen saantoasiakirjojen, tuomioistuimen päätöksen tai perukirjan esittämistä.

Selvyyden vuoksi ehdotetaan pykälän 2 momenttiin säännöstä, jonka mukaan arvo-osuustilille kirjattun oikeuden haltija ja hänen seuraajansa voi esittää kirjaamishakemuksia oikeutensa rajoissa. Esimerkiksi henkilö, jolle panttioikeus on siirretty, voi vaatia itsensä kirjaamista pantinhaltijaksi, jos hän antaa tilille kirjattun pantinhaltijan allekirjoittaman selvityksen panttioikeuden siirrosta.

12§. Pykälän mukaan panttaus kirjataan pantin saajan vaatimuksesta. Kirjaamisen edellytyksenä on tilinhaltijan antama kirjallinen suostumus. Tämän suostumuksen on katsottava kattavan myös oikeuden uuden arvo-osuustilin avaamiseen tilinhaltijan nimiin, jos panttaus koskee vain osaa olemassaolevalle tilille kirjattuja arvo-osuuksia. Niin kutsuttu omistajankiinnitys eli panttioikeuden kirjaaminen tilinhaltijan itsensä vaatimuksesta pantin saajaa ilmoittamatta ei siten olisi mahdollinen.

13§. Pykälän mukaan ulosmittaus ja turvaamistoimenpide kirjataan asianomaisen viranomaisen ilmoituksesta. Ulosottolaissa säädetyistä turvaamistoimenpiteistä kirjataan takavarikko samalla tavalla kuin ulosmittaus. Myymis- ja hukkaamiskielto kirjataan omistajan arvo-osuustilille tilinhaltijan vallintaoikeuden rajoituksena. Arvo-osuusrekisterin pitäjällä ei ole oikeutta tutkia asiallisesti ulosmittauksen tai turvaamistoimenpiteen pätevyyttä. Kysymys toimenpiteen oikeellisuudesta ratkaistaan ulosottolaissa säädetyssä järjestyksessä. Sama koskee muissa laeissa säänneltyjä turvaamistoimenpiteitä.

Velallinen voi välttääkseen ulosmittausta jättää oman saantonsa kirjaamatta. Samoin perusteina kuin omistajan arvopaperi voidaan ulosmitata myös silloin, kun sen hallintaa ei ole siirretty omistajalle, on myös arvo-osuusjärjestelmässä oltava mahdollisuus estää ulosmittauksen välttely todellisten omistussuhteiden peittelyyn tähtäävillä järjestelyillä. Tämän vuoksi ehdotetaan, että ulosmittaus ja turvaamistoimenpide voidaan kirjata myös omistajan saantomiehen arvo-osuustilille, jos arvo-osuuksia ei ole kirjattu omistajan arvo-osuustilille. Vastuu siitä, että ulosmittaus on oikeudellisesti perusteltu, on myös tässä tapauksessa asianomaisella viranomaisella.

Pykälän 2 momentin mukaan kirjataan konkurssi konkurssipesän vaatimuksesta. Konkurssi voidaan kirjata velallisen saantomiehen arvo-osuustilille vastaavin edellytyksin kuin ulosmittauskin. Tässä tapauksessa on kirjaus tehtävä siten, että merkitään asianomaisten arvo-osuuksien kuuluvan velallisen konkurssiin.

14§. Pykälän mukaan holhous kirjataan holhouslautakunnan tai holhoojan ilmoituksesta. Kirjaamisen edellytyksenä on tuomioistuimen antama päätös holhottavaksi julistamisesta. Ikänsä nojalla vajaavaltaisten holhousta ei tarvitse kirjata, vaan arvo-osuusrekisterin on

otettava se huomioon jo oikeudenhaltijaluettelosta ilmenevän tilinhaltijan syntymäajan perusteella. Uskotun miehen määrääminen merkitään holhouslautakunnan, uskotun miehen tai tilinhaltijan ilmoituksesta. Uskotun miehen määrääminen ei, päinvastoin kuin holhottavaksi julistaminen, poista tilinhaltijalta kelpoisuutta vallita tililleen kirjattuja arvo-osuuksia. Holhouslain 75 §:n (368/83) mukaan tuomioistuimen päätöstä, jolla henkilö on julistettu holhottavaksi tai joka koskee holhoojan tai uskotun miehen määräämistä tai vapauttamista tehtävästään, on noudatettava, vaikka päätös ei olekaan saanut lainvoimaa. Jos holhottavaksi julistaminen kumotaan, on tällaista päätöstä noudatettava vasta sen saatua lainvoiman. Holhousasiassa tuomioistuin voi tehdä myös väliaikaisen ratkaisun, jota on heti noudatettava. Holhottavaksi julistaminen tarkoitus samoin kuin arvo-osuusjärjestelmän luotettavuus edellyttävät sitä, että tieto holhouksen alaisuudesta kirjataan edellä sanotun mukaisesti mahdollisimman pikaisesti.

15§. Julkisen hallinnon ja oikeuslaitoksen toimintojen siirtäminen automaattiselle tietojenkäsittelylle voi johtaa tilanteeseen, jossa eräät tilinhaltijaa koskevat tiedot ovat vaivatta siirrettävissä myös arvo-osuusjärjestelmään. Koska oikeusvarmuuden edistämisen ja väärinkäytösten estämisen kannalta on toivottavaa, että vallintaoikeuden poistavat tai sitä rajoittavat seikat mahdollisimman pikaisesti kirjattaisiin arvo-osuustileille, ehdotetaan säädettäväksi, että oikeudenhaltijan kuolema, konkurssi, holhous ja uskotun miehen määrääminen voitaisiin asetuksella määrätä kirjattavaksi myös rekisteriviranomaisen tai tuomioistuimen ilmoituksen nojalla. Ilmoitus voitaisiin tehdä joko arvo-osuusrekisterin pitäjälle tai arvo-osuusyhdistykselle. Jälkimmäisessä tapauksessa kyseessä olevat seikat tulisivat arvo-osuusrekistereihin siten, että rekisteriviranomainen tai tuomioistuin toimittaisi asiasta automaattisen tietojenkäsittelyn avulla ilmoituksen arvo-osuusyhdistykseen välitettäväksi sen tietoverkon kautta kaikkiin arvo-osuusrekistereihin. Ulosottolakiin ehdotettavassa uudessa 4 luvun 18 a §:ssä ehdotetaan säädettäväksi, että vastaava menettely olisi mahdollinen myös ulosmittauksen yhteydessä.

Kaupintatili

16§. Arvopaperien pörssikauppa on niin kutsuttua komissiokauppaa, jossa ostajaa ja myyjää edustavat komissionsaajina pörssivälittäjät. Myös muu yleisessä liikkeessä olevien arvopaperien kauppa tapahtuu pitkälti komissiokauppana. Komissiokaupassa voi toimeksiannon antanut asiakas peruuttaa toimeksiannon ennen kuin välittäjä on toimeksiannon nojalla tehnyt sitovan kaupan. Välittäjän asiakkaalleen toimittama ilmoitus kaupan syntymisestä merkitsee samalla sitä, että kauppa sitoo välittäjää suhteessa asiakkaaseen myös siinä tapauksessa, että vastapuoli ei täyttäisi kauppaa (*del credere -vastuu*).

Jotta edellä kuvattu arvopaperikomissio eli kaupinta olisi mahdollista myös arvo-osuusjärjestelmässä, ehdotetaan 16 §:ään säännöksiä arvopaperinvälittäjien lukuun pidettävistä kaupintatileistä. Kaupintatilit mahdollistavat myös arvopaperinvälittäjän pidätysoikeuteen rinnastuvan järjestelyn toteuttamisen arvo-osuusjärjestelmässä. Kaupintatilin käyttö ei kuitenkaan ole pakollista, vaan kauppojen kirjaaminen arvo-osuustileille saadaan toteuttaa suorina ostajan ja myyjän arvo-osuustilien välisinä siirtoina, jos se on teknisesti mahdollista. Kaupintatilit ovat laissa tarkoitettuja arvo-osuustilejä, joten kaupintatilille kirjattu arvo-osuus ei voi samanaikaisesti olla jollakin muulla arvo-osuustilillä.

Sillä aikaa kun arvo-osuudet ovat kirjattuna kaupintatilille, ilmenevät niitä koskevat omistussuhteet asianomaisen välittäjän asiakastiedostoista. Näillä tiedostoilla ei kuitenkaan ole arvo-osuustilien merkintöjen kaltaisia esineoikeudellisia vaikutuksia. Jos arvo-osuuksien kaupankäynnin selvityksessä käytetään järjestelmää, jossa lopulliset omistuksen siirrot kirjataan suorina tilisiirtoina sijoittajien tilien välillä, voidaan kauppojen selvittelyssä käyttää välittäjäkohtaisia kaupintatilien kaltaisia luetteloita. Myöskään tällaiset selvitysjärjestelmän tiedostot eivät olisi laissa tarkoitettuja kaupintatilejä.

Kaupintatiliä voitaisiin pitää arvo-osuusrekisterissä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 momentissa mainitun arvopaperinvälittäjän lukuun. Säännöksessä olevia arvopaperinvälittäjiä ovat arvopaperinvälitysliikkeet ja pankit. Arvo-osuus saadaan kirjata kaupintatilille kun sitä koskeva myyntitoimeksianto on annettu tai kun arvopaperinvälittäjä on anta-

nut itse omistamansa arvo-osuuden myytäväksi. Arvo-osuus pidetään myyntivälittäjän kaupintatilillä, kunnes maksu arvo-osuudesta on saatu. Maksun saamisen jälkeen se siirretään joko suoraan ostajan arvo-osuustilille tai ostajan välittäjän kaupintatilille. Viimeksi mainittu vaihtoehto mahdollistaa välittäjälle pidätysaikeuteen rinnastuvan oikeuden käytön kaupasta johtuvien saamisten turvaamiseksi.

Kaupintatilien käyttö mahdollistaa arvo-osuuskaupan maksuliikenteen selvittelyn kytkemisen arvo-osuusjärjestelmään. Esimerkiksi tietynä pörssipäivänä myytävät arvo-osuudet kirjataan ensiksi myyntivälittäjän kaupintatilille. Kauppojen tekemisen jälkeen myyjän välittäjä suorittaa kauppojen jaon ostajavälittäjäkohtaisesti ja ostajan välittäjä jakaa kaupat asiakkaidensa kesken sekä toimittaa kauppahinnat myyntivälittäjälle. Maksujen selvittely voidaan toteuttaa arvopaperinvälittäjien keskeisenä selvittelynä, jossa ainoastaan nettosiirtymät tilitetään arvo-osuusvälittäjien maksuliikenteen selvittelytilien kesken. Maksujen tultua selvitettyiksi siirretään myydyt arvo-osuudet edellä selostetun mukaisesti ostajien tai ostajien välittäjien tileille.

Arvo-osuuksien kauppojen selvitysjärjestelmiin voi liittyä maksujen luototusjärjestelmiä, joissa kaupan kohteena olevat arvo-osuudet ovat rahalaitoksen kauppojen selvityksen tilitysten yhteydessä antaman luototuksen panttina. Tähän liittyen ehdotetaan, että arvo-osuusyhdistyksen hyväksymän arvo-osuuksien kaupan selvitys- ja tilitysjärjestelmän rahoitusmenettelyn yhteydessä arvopaperinvälittäjä saisi arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 §:n 1 momentin kiellon estämättä pantata kaupintatilille kirjatut arvopaperit. Menettely tulisi kysymykseen esimerkiksi kaavaillussa rahamarkkina-keskusjärjestelmässä.

Lakiin ei ehdoteta säännöksiä arvo-osuuksien kauppojen selvittelyajasta. Arvo-osuusjärjestelmä yhdessä maksuliikenteen selvittelyn ja pörssikaupan automatisoinnin kanssa mahdollistaa nykyisen viiden päivän selvittelyajan olennaisen lyhentämisen. Näiden tietojärjestelmien integrointi mahdollistaa teoriassa sen, että osto- ja myyntitarjousten yhtyminen pörssissä toteuttaa automaattisen tietojenkäsittelyn avulla suoraan maksujen selvityksen ja omistusoikeuden siirtymisen kirjaamisen. Käytännössä on tavoitteena pidettävä sitä, että myös arvo-osuuksien pörssikaupassa lähestytään op-

tioyhteisöissä toteutunutta yhden vuorokauden selvittelyaikaa.

Kirjaamismenettely

Arvo-osuusjärjestelmä on oikeuksien kirjaamisjärjestelmä. Arvo-osuusrekisterin pitäjä joutuu tekemään arvo-osuustileille tehtävistä kirjauksista samanlaisia ratkaisuja kuin alioikeudet ja muut kirjaamisviranomaiset kiinteistöjä ja irtainta omaisuutta koskeissa kirjaamisjärjestelmissä. Huolimatta siitä, että valtaosa arvo-osuustilille tehtävistä kirjauksista on arvo-osuuksien vaihdannan massaluonteisiin oikeustoimiin perustuvia tilisiirtoja, joudutaan arvo-osuusjärjestelmässä ratkaisemaan myös oikeudellisesti vaativia kirjaamisasioita. Tämä asettaa suuret vaatimukset arvo-osuusrekisterin oikeudelliselle asiantuntemukselle; arvo-osuusrekisterin hoitajien ratkaisukäytännön on laadultaan vastattava vapaaehtoista oikeudenhoitoa.

Arvopaperipohjaisessa järjestelmässä tekee arvopaperin hallintaan perustuva legitimaatio tarpeettomaksi useiden sellaisten oikeudellisten kysymysten selvittämisen, jotka tulevat ajankohtaiseksi arvo-osuusjärjestelmässä. Esimerkiksi henkilö, joka jättää arvopaperin pankkiin säilytettäväksi avoimena säilytyksenä, ei ole velvollinen selvittämään saantoaan, jos arvopaperin siirtomerkinnät synnyttävät omistaja-olettaman. Arvo-osuusjärjestelmässä joudutaan sen sijaan samalla tavalla kuin lainhuudossa selvittämään saantoketju edellisestä arvo-osuustilille kirjatusta omistajasta luovutuksensaajaan.

On korostettava, että luovutuksensaajien ja muiden oikeudenhaltijoiden oikeusturva edellyttää sitä, että siviilioikeudellisesti moitteettomaan asiakirjaselvitykseen perustuvat oikeudet ja rajoitukset on kirjattava, vaikka tilinhaltija riitauttaisiakin kirjaamishakemuksen. Arvo-osuusrekisterin pitäjä ei siten voi asettaa siviilioikeudellisesti perusteettomia lisäedellytyksiä päätökselleen. Esimerkiksi arvo-osuuksien asianmukaisesti allekirjoitetun kauppakirjan vahvistamista ei voida asettaa ostajan saannon kirjaamisen edellytykseksi, ellei kauppakirjaa ole syytä epäillä väärennetyksi. Arvo-osuusrekisterin pitäjä voi sen sijaan yleensä vaatia vaatimuksessa tarkoitettujen arvo-osuuksien yksilöintiä saantoselvityksessä arvo-osuusrekisterin tai, jos luovuttajalla on useita tilejä

samassa rekisterissä, arvo-osuustilin ilmoittamisella.

17 §. Pykälässä veloitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjä välittömästi tekemään vaadittu kirjaus arvo-osuustilille, kun kirjaamishakemuksen esittäjä on selvittänyt vaatimuksensa oikeusperusteen. Päätöstä, jolla kirjaamishakemus on hylätty tai jätetty tutkimatta, ei kuitenkaan ehdoteta merkittäväksi tilille. Tällaisesta ratkaisusta olisi annettava erillinen päätös, jonka yhteydessä on mainittava päätöksen peruste ja mahdollisuudesta hakea oikeaisua. Kielteisestä päätöksestä ei ehdoteta tehtäväksi merkintää tilille sen takia, että tällaisen merkinnän oikeusvaikutukset eivät olisi selviä. Käytännössä tilanne sattuisi muodostua sellaiseksi, että esittämällä perusteettoman kirjaamishakemuksen voisi saada aikaan tilin pantaamiseen rinnastuvan tilanteen, mitä ei voitaisi pitää tilinhaltijan oikeusturvan kannalta kohtuullisena. Oikeusperusteen selvittämisen osalta on noudatettava yleisiä siviilioikeudellisia legitimaatio sääntöjä, jollei tässä laissa ole toisin säädetty. Arvo-osuusyhdistyksen yleiseen ohjaustehtävään kuuluu eri tapauksissa vaadittavaa selvitystä koskevien ohjeiden antaminen ja sen valvominen, että arvo-osuusrekisterien henkilökunta osaa tunnistaa oikeudellista asiantuntemusta edellyttävät hakemukset ja ohjata ne arvo-osuusrekisterin hoitajan ratkaistaviksi.

Arvo-osuusjärjestelmässä ei ehdoteta otettavaksi käyttöön muissa kirjaamisjärjestelmissä toteutettua päiväkirjajärjestelmää, jossa kirjaamisvaatimus merkitään ensiksi päiväkirjaan ja vaatimuksen tutkimisen jälkeen varsinaiseen kirjaamisrekisteriin, jolloin kirjaamisen oikeusvaikutukset syntyvät päiväkirjaan merkisemisestä, jos lopullinen merkintä toteutuu. Arvo-osuusjärjestelmässä on oikeusvaikutusten syntyhetkenä päätöksestä arvo-osuustilille tehtävän merkinnän tarkka kellonaika. Tämä ajankohta on merkittävä arvo-osuustilille arvo-osuusyhdistyksen antamien ohjeiden mukaisella tavalla. Jos merkinnän tekeminen arvo-osuustilille viivästyy aiheuttomasti ja tästä aiheutuu vahinkoa, syntyy rekisterin pitäjälle vahingonkorvausvelvollisuus. Päiväkirjajärjestelmää muistuttavat oikeusvaikutukset liittyvät kuitenkin 18 §:ssä säädettyyn väliaikaiseen kirjaukseen, joka on mahdollinen, jos vaatimus on perusteltu, mutta sen tueksi esitetty selvitys on puutteellinen.

18 §. Pykälän 1 momentin mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjän on suoritettava väliaikainen kirjaus, jos vaatimuksen perusteluksi esitetty selvitys on puutteellinen, mutta sitä ei ole heti jätettävä tutkimatta tai hylättävä. Hakemus on hylättävä heti silloin, kun vaaditun merkinnän tekeminen on mahdotonta tai vaatimus on ilmeisen lainvastainen esimerkiksi siitä syystä, että vaaditaan sidotun osakkeen omistusoikeuden kirjaamista ulkomaalaisen nimissä olevalle arvo-osuustilille. Hakemus on jätettävä tutkimatta esimerkiksi silloin, kun vaaditaan oikeuden tai rajoituksen kirjaamista tilille, jota ei ole asianomaisessa arvo-osuusrekisterissä. Jollei vaatimus ole edellä kuvatulla tavalla ilmeisen perusteeton, voidaan suorittaa väliaikainen kirjaus ja asettaa samalla määräaika vaadittavan lisäselvityksen esittämistä varten uhalla, että hakemus jätetään tutkimatta tai hylätään. Kysymykseen tuleva tapaus on esimerkiksi perintösaannon väliaikainen kirjaaminen, jos asiakirjoista puuttuu jostakin pesänosakkaasta virkatodistus.

Väliaikaisen kirjaamisen yhteydessä on haki-jalle ilmoitettava, millä tavoin hakemus on puutteellinen. Alioikeuksissa noudatetun käytännön tavoin voidaan tavallisimpia tapauksia varten laatia kirjallisia täydennysohjeita. Täydennyskehotuksessa on mainittava kehotuksen noudattamatta jättämisen seuraamuksista. Tarvittaessa voidaan antaa uusi täydennyskehotus. Täydennyskehotuksen antamista koskeva sääntely vastaa sisällöllisesti lainhuuto- ja kiinnitysrekisteristä annetun lain (353/87) 6 §:n 1 momenttia.

Jos vaadittu lisäselvitys on annettu ja kirjaamisen 17 §:n mukaiset edellytykset ovat olemassa, on kirjaus tehtävä. Merkintä arvo-osuustilille katsotaan tällöin tehdyksi väliaikaisen kirjauksen tekohelellä. Pykälän 2 momentin mukaan jää väliaikainen kirjaus tai rekisteröinti vaille vaikutuksia.

19 §. Arvo-osuusjärjestelmän on oltava ehdottoman turvallinen. Arvo-osuustilien sisällön on aina oltava rekonstruoitavissa, jos niiden sisältö väärinkäytösten tai teknisten virheiden takia tuhoutuu. Tämän takaamiseksi veloitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjä valmistamaan jokaisesta kirjaamispäätöksestä arvo-osuusyhdistyksen antamien määräysten mukaisesti varmuustallenne. Varmuustallenteet on laadittava siten, ettei niitä voida muuttaa jälkikäteen. Teknisesti tämä voidaan toteuttaa esimerkiksi siten, että arvo-osuustileille tehtävät merkinnät

tallentuvat automaattisesti tietovälineelle, jonka muuttaminen on estetty ohjelmallisesti, teknisesti tai käyttäjäoikeuksia koskevilla järjestelyillä. Varmuustallenteet on säilytettävä arvo-osuusyhdistyksen määräämällä tavalla. Säilytyspaikan on oltava fyysisesti erillään arvo-osuusrekisteristä, jottei esimerkiksi ensiksi mainitun tuhoutuminen tulipalossa johda varmuustallenteiden tuhoutumiseen.

Arvo-osuustileille tehtävät merkinnät perustuvat asiakirjaselvityksiin. Tämä todistusaineisto on samaten säilytettävä arvo-osuusyhdistyksen määräämällä tavalla. Koska säilytettävä aineisto voi muodostua sangen laajaksi, ehdotetaan asiakirjaselvityksestä säilytettäväksi jäljennökset, jotka ovat käytännössä mikrojaljennöksiä.

Lakiin ei ehdoteta säännöstä varmuustallenteiden ja asiakirjajäljennösten säilytysajasta. Nykyisellä tekniikalla ei näiden aineistojen fyysinen säilytys aiheuta merkittäviä tila- ja työ-kustannuksia. Erityisesti omistusoikeutta koskevat tiedot tulisi periaatteessa säilyttää pysyvästi, mikä onkin käytäntönä muun muassa lainhuudatusrekisterien suhteen. Jos käytännössä myöhemmin osoittautuu, että säilytettävä aineisto muodostuu liian laajaksi, voidaan säilytysajasta säätää tarkemmin.

Arvo-osuusjärjestelmässä ei arvopaperin kuoleetus tule kysymykseen. Jos arvo-osuustilien tiedot tuhoutuvat, on tilit rekonstruoitava varmuustallenteiden ja mahdollisesti myös omistajaluetteloiden perusteella. Tällöin on noudatettava teknisen virheen oikaisemista koskevaa 22 §:ää. Koska kielteisistä arvo-osuusrekisterin pitäjän päätöksistä ei ole tehtävä tilimerkintää ja sitä koskevaa varmuustallennetta, veloitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjä pykälän 3 momentissa pitämään erillistä luetteloa tutkimatta jätetyistä ja hylätyistä kirjaamishakemuksista.

20 §. Pykälän 1 momentin mukaan tulee ulosmittaus ja turvaamistoimenpide, konkurssi sekä holhous ja uskotun miehen määrääminen kirjata kaikissa arvo-osuusrekistereissä makсутta. Pykälän 2 momentissa viitataan selvyiden vuoksi arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 10 §:ään osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettävien tilien osalta. Muiden kuin edellä tarkoitettujen kirjaamisten osalta on palvelusten hinnoittelu arvo-osuusrekisterin pitäjien omassa harkinnassa.

Merkinnän korjaaminen

21—23 §. Pykälissä säädetään arvo-osuustilien pidossa tapahtuneiden virheiden korjaamisesta. Säännökset vastaavat sisällöltään pääosin lainhuuto- ja kiinnitysrekisteristä annetun lain 10—12 §:ää. Korjaamisasiat on säännöksissä jaettu asiavirheisiin sekä kirjoitus- tai teknisiin virheisiin. Asiavirheellä tarkoitetaan kirjausta, joka perustuu selvästi virheelliseen tai puutteelliseen selvitykseen taikka ilmeisen vääraan lain soveltamiseen. Tällaisen virheen korjaamisen edellytyksenä on se, että kaikkia niitä, joita asia koskee, on kuultu, ja että asianosaiset, joiden oikeus korjaamisen johdosta heikkenee, ovat antaneet korjaamiseen suostumuksensa (21 §). Jollei suostumusta asiavirheen korjaamiseen saada, on hakijan nostettava asianomaista vastaan kanne tuomioistuimessa paremmasta oikeudesta arvo-osuuteen ja vaadittava samalla kirjauksen korjaamista. Lain 36 §:n 2 momentista ilmenee, ettei oikaisumenettely tule tällaisessa tapauksessa kysymykseen.

Ilmeinen kirjoitus- tai laskuvirhe, teknisestä viasta aiheutuva virhe tai niihin rinnastuva virhe on korjattava asianmukaisin korjausmerkinnöin (22 §). Koska nämä tilanteet liittyvät yleensä virheelliseen tietokoneajoon, ei ole pidetty mahdollisena tai tarkoituksenmukaisena asettaa arvo-osuusrekisterin pitäjälle kuulemistai tiedottamisvelvollisuutta tällaisen virheen korjaamisasiassa. Toisaalta on tällaisen virheen käsite tulkittava suppeasti. Kaikki ne virheet, joissa ei selkeästi ole kyse virheellisestä teknisestä suorituksesta tilin hoidossa vaan virheellisestä harkinnasta tai puutteellisesta selvityksestä, ovat asiavirheitä.

Virheen korjaamisasiassa on 23 §:n mukaan soveltuvin osin noudatettava 17—19 §:n säännöksiä. Tämä tarkoittaa muun muassa sitä, että jos korjaus johtaa tilin kirjausten muuttamiseen, on päätöksestä tehtävä varmuustallenne. Jos korjaamishakemus jätetään tutkimatta tai hylätään, on päätös merkittävä 19 §:n 2 momentissa tarkoitettuun luetteloon. Jos asiaa ei heti voida ratkaista, on korjaamisasian vireilläolosta 18 §:n mukaisesti tehtävä merkintä asianomaiselle arvo-osuustilille. Korjaamispäätös on annettava tiedoksi muutoksenhakuelimelle, siis oikaisulautakunnalle tai tuomioistuimelle, jos asia on vireillä siellä.

Tili-ilmoitukset

24 §. Pykälän 1 momentti sisältää säännökset arvo-osuusrekisterin pitäjän velvollisuudesta ilmoittaa kirjaamis- ja asiavirheen korjaamispäätöksen suorittamisesta asianosaisille. Koska arvo-osuuden omistusoikeus ja muut siihen kohdistuvat oikeudet perustuisivat arvo-osuusjärjestelmässä yksinomaan arvo-osuustilien merkintöihin, on oikeussuojan kannalta välttämätöntä, että arvo-osuusrekisterin pitäjät veloitetaan ilmoittamaan välittömästi merkin­nän tekemisen jälkeen siitä tilinhaltijalle. Ilmoitus on lisäksi tehtävä myös muille tilille kirjattujen oikeuksien haltijoille, jos päätös koskee heidän oikeuttaan. Ilmoituksessa on mainittava päätöksen sisällön lisäksi sen perusteesta sekä mahdollisuudesta hakea oikaisua päätökseen arvo-osuusyhdistyksen oikaisulautakunnalta.

Pykälän 1 momentissa tarkoitetut ilmoitukset ovat yleensä tiliotteen kaltaisia selvityksiä. Ne eivät olisi oikeudelliselta luonteeltaan arvopapereita, mutta niillä olisi luonnollisesti tietty todistusvaikutus. Momentin sanamuoto ei estä sitä, että arvo-osuusrekisteri sopisi joidenkin tilinhaltijoiden kanssa muun välineen kuin paperille tulostetun asiakirjan käyttämisestä ilmoituksessa. Esimerkiksi suurten yhteisö­sijoitajien kanssa voidaan sopia ilmoitusten kone­kielisestä toimittamisesta tietoverkon kautta. Sen sijaan siitä, ettei ilmoituksia lainkaan toimitettaisi, ei voitaisi sopia.

Muiden pohjoismaiden arvopaperikeskusjärjestelmissä saavat arvo-osuuksien omistajat tili-ilmoituksia sekä tilinpitäjältä että arvopaperikeskuksesta. Tällöin omaisuutta hoitavien tilinpitäjien toimintaa voidaan kontrolloida riippumattomasta lähteestä eli arvopaperikeskuksesta tulevien ilmoitusten avulla. Arvo-osuusjärjestelmässä ei tätä oikeussuojan ja valvottavuuden kannalta sinänsä perusteltua ratkaisua voida toteuttaa rekisterien hajautuksen takia.

Pykälän 2 momentin mukaan arvo-osuusrekisterien tulee toimittaa tilinhaltijalle tiliote vuoden päättyessä voimassa olleista kirjauksista hyvissä ajoin ennen seuraavan tammikuun 31. päivää. Tällainen tiliote on tarpeen veroilmoituksen laatimista varten. Veroviranomaiset ja arvo-osuusyhdistys voivat sopia, että tiliotteeseen liittyy verotuksessa tarvittavat tiedot sisältävä jäljenne.

25 §. Pykälän 1 momentissa veloitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjää toimittamaan arvo-osuusyhdistykselle jokaisena rekisteripäivänä ilmoitus rekisterin tilien arvo-osuuslajeittaisista yhteissaldoista. Rekisteripäivällä tarkoitetaan päiviä, jolloin arvo-osuusrekisterien on oltava toiminnassa. Rekisteripäivät määrää arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 15 §:n 2 kohdan nojalla arvo-osuusyhdistys. Saldoilmoitukset on toimitettava arvo-osuusyhdistykselle automaattiseen tietojenkäsittelyyn soveltuvassa muodossa, siis joko tiedonsiirtona tietoverkossa tai tietovälineellä. Saldotietojen ilmoitusvelvollisuuden tarkoitukse­na on mahdollistaa arvo-osuusyhdistykselle arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 15 §:n 5 kohdassa säädetyn summasaldovalvonnan toteuttaminen.

Pykälän 2 momentin mukaan on arvo-osuusrekisterin ilmoitettava arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 ja 2 momentin jälkimmäisessä virkkeessä säädetyn luettelon pitäjälle välittömästi arvo-osuuksien siirtämisestä toiseen arvo-osuusrekisteriin ja vastaanottamisesta toisesta rekisteristä. Ilmoituksen vastaanot­tajana on siten joko osakekeskusrekisteri tai lainaosuuksien ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien osalta liikkeeseenlaskutiliä pitävä arvo-osuusrekisteri. Osakekeskusrekisterille tehtävissä ilmoituksissa on lisäksi mainittava tili, jolta arvo-osuudet on siirretty. Osakekeskusrekisterille on myös tehtävä vastaavat ilmoitukset vastaanotetuista tai rekisterin sisällä tililtä toiselle siirretyistä arvo-osuuksista. Ilmoitusvelvollisuus johtaa siihen, että osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajat, tai hallintarekisteröityjen osalta niiden hoitajat ja kaupintatilleille kirjattujen osalta asianomaiset välittäjät, ovat viimeistään siirtoa seuraavana päivänä merkittävässä osakas­tai muuhun omistajaluetteloon.

Kirjauksen oikeusvaikutukset

Arvo-osuusjärjestelmässä saavat arvo-osuus­tilien kirjaukset aikaan ne oikeusvaikutukset, jotka arvopaperijärjestelmässä liittyvät arvopa­perin sisältöön ja hallintaan. Arvo-osuusjärjes­telmässä on oikeudellisenä pääperiaatteena se, että arvo-osuustilien tiedoilla on vilpittömän mielen suojaamiseen tähtäävä *positiivinen* ja *negatiivinen* julkinen luotettavuus. Positiivisel­lä julkisella luotettavuudella tarkoitetaan sitä,

että vilpittömässä mielessä oleva henkilö on oikeutettu luottamaan siihen, että arvo-osuustilille kirjatut oikeudet ovat päteviä. Negatiivinen julkinen luotettavuus puolestaan tarkoittaa sitä, että vilpittömässä mielessä olevalla on oikeus luottaa siihen, ettei tilille kirjaamattomia oikeuksia ole olemassa. Julkisen luotettavuuden perustaminen vilpittömän mielen suojaan merkitsee toisaalta sitä, ettei tilimerkinnoilla ole niin kutsuttua *konstitutiivista vaikutusta* siten, että kirjaaminen pätevoittaisi aineellisoikeudellisesti virheelliset toimet myös suhteessa vilpillisessä mielessä oleviin tai oikeudenhaltijan yleisseuraajiin.

Poikkeusta julkisen luotettavuuden periaatteeseen merkitsee kuitenkin 7 §:ssä tarkoitettu arvo-osuusrekisterin pitäjän rajoitettu panttioikeus arvo-osuustilin hoitoon perustuvien saatavien vakuutena. Koska jälkipanttaus ehdoteaan vastaisuudessaakin toteutettavaksi ensipantti haltijalle tehtävällä ilmoituksella, ei arvo-osuustileillä ole negatiivista julkista luotettavuutta jälkipanttioikeuksien suhteen. Eräänlaista poikkeusta positiiviseen julkiseen luotettavuuteen merkitsee myös mahdollisuus kirjata konkurssi tai ulosmittaus omistajan saantomiehen tilille, jolloin arvo-osuustilin synnyttämä omistajaolettama syrjäytyy konkurssin tai ulosmittauksen kirjauksen johdosta.

26 §. Pykälän 1 momentin mukaan saa arvo-osuustilille kirjattu saanto ja arvo-osuuteen kohdistuva arvo-osuustilille kirjattu oikeus etusijan suhteessa saantoon ja oikeuteen, jota ei ole merkitty tilille. Säännös ilmaisee arvo-osuusjärjestelmän nojautuvan periaatteeseen kirjattujen oikeuksien etusijasta suhteessa kirjaamattomiin. Ristiriidassa olevien arvo-osuustilille kirjattujen oikeuksien osalta saa aikaisempi kirjaus yleensä etuoikeuden.

Oikeudenhaltijan oikeussuojan edellytyksenä on se, että hän aktiivisesti hakee oikeussuojaa esittämällä vaatimuksen oikeuden kirjaamista arvo-osuustilille. Jos arvo-osuustilille on kirjattu keskenään ristiriidassa olevia oikeuksia, saa aikaisemmin arvo-osuustilille kirjattu oikeus etusijan suhteessa myöhemmin kirjattuun nähden, vaikka myöhemmin kirjattu oikeus perustuisi aikaisempaan oikeusperusteeseen. Myös tässä tapauksessa edellyttää oikeussuojan saaminen aktiviteettia eli kirjaamishakemuksen esittämistä.

Säännös ei merkitse sitä, että arvo-osuustilille kirjaamattomat oikeudet olisivat pätemättömiä, mutta se asettaa kirjaamisen sen edelly-

tykseksi, että oikeus olisi voimassa suhteessa kolmanteen mieheen, esimerkiksi luovuttajan velkoihin tai kilpaileviin luovutuksensaajiin. Tapauksessa, jossa oikeuden tilille merkitsemättä jääminen johtuu arvo-osuusrekisterin pitäjältä, hän on huolimattomuudesta riippumattomassa korvausvastuussa 30 §:n 1 momentin 1 kohdan nojalla.

Selvennyksenä vahvistetaan 2 momentissa se yleinen periaate, ettei yleisseuraannon kautta voida saada parempaa oikeutta kuin luovuttajalla oli. Näin ollen aikaisempaan oikeusperusteeseen nojautuva oikeus saa kirjaamisesta riippumatta etusijan suhteessa oikeuteen, joka on saatu perintönä, avio-oikeuden nojalla taikka sulautumisen, oikeushenkilön purkautumisen tai yhteisen omaisuuden jaon kautta. Lahjoitus sen sijaan saa suojaa aikaisemmin syntyneitä oikeuksia kohtaan, jos se on kirjattu. Momentin 2 kohdan mukaan syrjäytyy 1 momentin pääsääntö myös silloin, kun arvo-osuuksien luovutuksensaaja tai muu oikeudenhaltija saantohetkellä tai saadessaan oikeutensa tiesi tai hänen piti tietää aikaisemmasta saannosta tai oikeudesta. Esimerkiksi osakkeiden kaksoisluovutuksen tapauksessa ei jälkimäinen luovutuksensaaja, vaikka hän ehtisikin kirjata saantonsa ennen aikaisemman luovutuksen saajaa, saa suojaa suhteessa tähän, jos hän luovutushetkellä tiesi tai hänen piti tietää aikaisemmasta luovutuksesta.

Pykälän säännökset koskevat esineoikeudellista suojaa kollisiotilanteissa. Kysymys oikeustoimen pätemättömyydestä osapuolten välisessä suhteessa tai mahdollisuus takaisinsaantiin ratkaistaan muiden säännösten perusteella. Säännöksen soveltamisalan ulkopuolelle jää samaten kysymys arvo-osuustilille kirjaamattomien oikeuksien keskinäisestä etusijajärjestyksestä.

Säännös tilille kirjatun oikeuden etusijasta suhteessa tilille kirjaamattomaan ja aikaisemman kirjauksen etusijasta suhteessa myöhempään on yleinen oikeuksien voimassapysyttämistä koskeva säännös, jota sovelletaan muodollisesti riittävään legitimaatioon perustuvien kirjausten tuottamaan etuoikeusasemaan. Se ei estä sitä, että tilille kirjaamattoman oikeuden haltija vaatii kilpailevan kirjauksen poistamista tililtä, jos kirjaamispäätös on ollut muodollisesti virheellinen, taikka itsensä toteamista tilille kirjatun oikeuden oikeaksi haltijaksi, jos kilpaileva kirjaus on aineellisesti virheellinen. Jos arvo-osuus tai oikeus on tällaisessa tilan-

teessa luovutettu edelleen eikä luovutuksensaajan oikeutta ole kirjattu tilille, ratkaistaan luovutuksensaajan oikeus saantosuojaan koskevan 27 §:n mukaisesti.

27 §. Pykälässä säädetään arvo-osuustilin legitimaatiovaikutuksesta ja siihen perustuvasta arvo-osuuden luovutuksensaajan saantosuojasta. Säännös vastaa pääosin asiallisesti velkakirjalain 14 §:ää arvo-osuusjärjestelmään sovellettuna.

28 §. Pykälässä säädetään arvo-osuuden luovutuksensaajan väitesuojasta. Koska arvo-osuusjärjestelmässä ei ole olemassa arvopapereita, joiden sisältö loisi väitesuojaa arvo-osuuden tuottaman oikeuden osalta, ehdotetaan 1 momentissa säädettäväksi, että arvo-osuusrekisterin arvo-osuuslajiluettelon sisältö saisi vastaavan väitesuojaa luovan vaikutuksen. Tähän luetteloon on merkittävä ne tiedot, jotka olisi merkittävä arvo-osuutta vastaavaan arvopaperiin. Arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 27 §:n 2 momentin nojalla liikkeenlaskija toimittaa nämä tiedot arvo-osuusjärjestelmään tietokoneella luettavassa muodossa. Väitesuojan edellytyksenä on kuitenkin se, että luovutuksensaaja oli vilpittömässä mielessä saadessaan arvo-osuuden tai oikeuden siihen. Väitesuojan synnyn kannalta ratkaisevaa on arvo-osuusrekisterin sisältö hetkellä, jolloin arvo-osuus tai oikeus luovutettiin. Saadakseen väitesuojaa on arvo-osuuden luovutuksensaajan siten vaadittava luovuttajalta selvitys arvo-osuusrekisterin tiedostoissa olevista luovutettavasta arvo-osuudesta koskevista merkinnöistä.

Pykälän 2 momentissa säädetään, että myös arvo-osuusjärjestelmässä on noudatettava velkakirjalain 15—17 §:n väitesuojasäännöksiä. Liikkeenlaskija voi siten vedota esimerkiksi siihen, että liikkeenlaskutilin merkintöjä on väärennetty.

29 §. Pykälässä säädetään maksusuojasta arvo-osuusjärjestelmässä. Pykälän mukaan voidaan arvo-osuuteen perustuva maksuvelvollisuus (1 momentti) ja muu suoritusvelvollisuus (2 momentti) vapauttavien vaikutuksien täyttää suorittamalla maksu tai muu suoritus sille, jolla oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien osalta omistajaluettelon ja muiden arvo-osuuksien osalta arvo-osuustilin tietojen mukaan oli oikeus ottaa vastaan suoritus. Pykälän 2 momentissa tarkoitettu muu suoritusvelvollisuus on esimerkiksi oikeus saada merkintäoikeus uusmerkinnässä tai rahastoannissa. Maksusuo-

jan edellytyksenä on kuitenkin suoritusvelvollisen vilpiton mieli. Maksusuojaaja saa sekä liikkeenlaskija että arvo-osuusrekisterin pitäjä, jos tämä välittää suorituksen liikkeenlaskijalta sen lopulliselle vastaanottajalle.

Säännöksessä ei määritellä ajankohtaa, jonka mukainen tilimerkintä luo maksusuojan. Korkojen ja lyhennysten osalta synnyttää eräpäivän mukainen arvo-osuustilin sisältö maksusuojan. Merkintäoikeuksien osalta osakeyhtiölakiin ehdotetaan jäljempänä säännöstä, jonka mukaan osakeyhtiön yhtiöjärjestyksessä on määrättävä merkinnän alkamista edeltävä täsmäytyspäivä, jonka mukainen omistus luo velkojaolettaman. Järjestely on välttämätön, jotta merkintäoikeudet ehdittäisiin jakaa niihin oikeutetuille ennen merkinnän aloittamista. Myös osinkojen osalta ehdotetaan vastaavaa täsmäytyspäiväjärjestelmää. Maksusuojan synty ei edellytä, että oikea vastaanottaja olisi suoritusvelvollisen tiedossa sinä päivänä, joka on maksusuojan synnyn osalta ratkaisevaa, mikä ei käytännössä olisikaan mahdollista. Osinkojen osalta ei maksusuojan kannalta ratkaiseva ajankohta ole sama asia kuin suorituksen eräpäivä, koska osinko voi yhtiöjärjestyksen tai yhtiökokouksen päätöksen nojalla erääntyä vasta myöhemmin suoritettavaksi tai se voi erääntyä suoritettavaksi vaadittaessa.

Joukkovelkakirjalainojen lyhennysten ja korkojen maksujen sekä merkintäoikeuksien ja uusien arvo-osuuksien toimitusten kannalta maksusuoja koskeva säännös merkitsee sitä, että liikkeenlaskija toimittaa suoritukset maksusuojan kannalta ratkaisevan ajankohdan mukaisen omistaja- tai velkojaluettelon tietojen perusteella arvo-osuusrekistereihin edelleen lopullisille vastaanottajille toimitettaviksi. Osingot yhtiö voi halutessaan maksaa esimerkiksi osakekeskusrekisterin avustuksella suoraan niihin oikeutetuille. Jos oikeus osingon saamiseen on osakasluettelon mukaan muulla kuin omistajalla, on osingot maksettava tältä osin asianomaisten arvo-osuusrekisterien välityksellä. Arvo-osuusrekisterit puolestaan toimittavat suoritukset henkilölle, jolle suoritus arvo-osuustilin tietojen mukaan kuului edellä mainittuna päivänä.

Maksusujasääntelyllä on merkitystä lähinnä tapauksissa, joissa luovutus on tapahtunut ennen maksusuojan synnyn kannalta ratkaisevaa ajankohtaa, mutta luovutus ilmoitetaan kirjattavaksi vasta tämän ajankohdan jälkeen, tai jossa todellinen omistaja ei lainkaan kirjaa

saantoon. Esimerkiksi tapauksessa, jossa osake on luovutettu ennen täsmäytyspäivää, mutta kauppa on ilmoitettu kirjattavaksi vasta sen jälkeen, on osinko maksettavissa pätevästi myyjälle, jos yhtiö ei maksuhetkellä ole tietoinen kaupasta.

Vahingonkorvausvelvollisuus

Arvopaperien poistaminen synnyttää mahdollisuuden uudensuorittamiseen samalla kun se toisaalta poistaa arvopaperin katoamiseen, fyysiseen tuhoutumiseen, anastamiseen ja väärentämiseen liittyvät riskit. Arvo-osuusjärjestelmä on automaattisen tietojenkäsittelyn avulla yllä pidettävä julkisen luotettavuuden omaava oikeuksien kirjaamisjärjestelmä. Järjestelmässä voi aiheutua vahinkoja väärinkäytösten ja käsittelyvirheiden lisäksi myös puhtaasti teknisten vahinkojen sekä kirjausten esineoikeudellisten vaikutusten takia. Osa vahingoista on sellaisia, että ne voivat syntyä ilman rekisterinpitäjän tahallisuutta tai huolimattomuutta.

Pohjoismaiden lainsäädännössä on katsottu oikeussuojan kannalta välttämättömäksi asettaa rekisterinpitäjälle ankara korvausvastuu rekisterin pidosta johtuvista vahingoista. Suomessa valtiolla on vastaava korvausvastuu automaattisen tietojen käsittelyn avulla pidettävän lainhuuto- ja kiinnitysrekisterin osalta lainhuuto- ja kiinnitysrekisteristä annetun lain 14 §:n mukaan. Näiden ratkaisujen oikeuspoliittiset perustelut pätevät myös arvo-osuusjärjestelmässä. Jotta siirtyminen arvopaperittomaan järjestelmään olisi hyväksyttävä sijoittavan yleisön oikeussuojan kannalta, ehdotetaan arvo-osuusrekisterien pitäjille huolimattomuudesta riippumatonta korvausvastuuta. Korvausvastuuta täydentäisivät arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ssä säädetty arvo-osuusyhdistyksen toissijainen korvausvelvollisuus arvo-osuusrekisterin pitäjän maksukyvyttömyyden varalta sekä siihen liittyvä vakuusrahoitusjärjestely.

Arvo-osuusjärjestelmän hajautetun rakenteen takia korvausvastuun rajat ja sisältö on haluttu säännellä tarkemmin kuin muiden pohjoismaiden lainsäädännössä. Käytännön kokemukset Norjasta ja Tanskasta osoittavat, että korvaussäännökset tulevat käytännössä sovellettaviksi erittäin harvoin.

Ehdotuksessa säännelty korvausvastuu voi liittyä sopimusvastuuseen tai sopimuksen ulkopuoliseen vastuuseen. Lakiin ei kuitenkaan ehdoteta sisällytettäväksi viittausta vahingonkorvauslakiin (412/74) tai yleisiin vahingonkorvausoikeudellisiin periaatteisiin, joita siitä huolimatta on sovellettava, siltä osin kuin 30—33 §:stä ei muuta johdu. Näiden säännösten ja periaatteiden nojalla on siten arvosteltava esimerkiksi kysymystä korvausvastuun sovittelusta, korvausvastuun jakautumisesta useiden vahingonaiheuttajien kesken, vahingon kärsineen myötävaikutuksen vaikutuksesta sekä rekisterinpitäjän takautumisoikeudesta suhteessa muihin vahingonaiheuttajiin ja korvausvelvollisiin.

30 §. Pykälän 1 momentissa luetaan tapaukset, joissa arvo-osuusrekisterin pitäjälle syntyy huolimattomuudesta riippumaton (*objektiivinen*) vahingonkorvausvastuu. Tällainen vastuu syntyy ensinnäkin, jos vahingon syynä on virheellinen kirjaamista tai korjaamista koskeva ratkaisu, arvo-osuustilille tehty merkintä tai tili-ilmoitus taikka muu sellainen virheellisyys tai puutteellisuus arvo-osuusrekisterin tai arvo-osuustilin pitämisessä. Virheellinen kirjaamista tai korjaamista koskeva päätös tarkoittaa sitä, että arvo-osuusrekisterin pitäjän ratkaisu ei ole lain mukainen. Tällainen virhe voi johtua väärästä lain soveltamisesta tai päätöksen perustana olevien selvitysten virheellisyydestä tai puutteellisuudesta. Virheellinen tilimerkintä on kysymyksessä silloin, kun sinänsä oikea ratkaisu on kirjattu virheellisesti tai puutteellisesti. Sen sijaan pelkästään se, että kirjaus esimerkiksi oikeudenhaltijan passiivisuuden takia ei vastaa aineellisoikeudellisia oikeussuhteita, ei tee tilimerkinnästä virheellistä säännöksen tarkoittamassa mielessä.

Toiseksi syntyy huolimattomuudesta riippumaton korvausvastuu, kun vahingon syynä on tekninen virhe tai toiminnan keskeytyminen arvo-osuusrekisterin tiedostojen käsittelyssä, ylläpidossa tai tiedonsiirrossa toiseen arvo-osuusrekisteriin, osakekeskusrekisteriin tai arvo-osuusyhdistykseen. Rekisterin pitäjällä on siten vastuu siitä, että arvo-osuusrekisterit ja niiden tietoliikenne toimivat asianmukaisesti.

Kolmas tapaus, jossa arvo-osuusrekisterin pitäjä vastaa huolimattomuudesta riippumatta, koskee arvo-osuusrekisterin tietojen luvaton luovuttamista, paljastamista ja hyväksi käyttämistä. Rekisterin pitäjä vastaa siten siitä, ettei sen henkilökunta loukkaa arvo-osuustilejä kos-

kevaa salassapitovelvollisuutta ja etteivät ulkopuoliset pääse luvatta tunkeutumaan rekisterin tietojärjestelmiin.

Pykälän 2 momentin mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjä on velvollinen korvaamaan muusta kuin 1 §:ssä tarkoitettusta syystä aiheuttamansa vahingon, jos sen syynä on tämän lain tahallinen tai huolimattomuudesta johtuva rikkominen. Säännöksen soveltamisalaan kuuluva vahinko voi johtua esimerkiksi laissa säädetyn tiliotteen viivästymisestä.

Pykälän 1 ja 2 momentin soveltamisalaan kuuluvat myös vahingot, jotka syntyvät sen johdosta, että arvo-osuusrekisterin tiedoilla on julkinen luotettavuus. Rekisterin pitäjä on velvollinen korvaamaan vahingon, joka aiheutuu oikealle omistajalle tai muulle oikeudenhaltijalle taikka liikkeeseenlaskijalle esineoikeudellisen suojan (26 ja 27 §), väitesuojan (28 §:n 1 momentti) ja maksusuojan (29 §) myöntämisestä, jos arvo-osuusrekisterin päätökset tai tilien tiedot ovat olleet virheellisiä tai puutteellisia taikka kirjaamisessa on aiheuttomasti viivytelty.

Pykälässä säädetty korvausvastuu koskee sopimussuhteen ulkopuolella myös niin kutsuttua puhdasta varallisuusvahinkoa, vaikka tällaisen vahingon korvaamisen vahingonkorvauslain 5 luvun 1 §:ssä säädetty edellytykset eivät täyttyisikään.

31 §. Pykälässä rajoitetaan arvo-osuusrekisterin pitäjän korvausvastuuta tapauksessa, jossa vastuuperusteena on 30 §:ssä säädetty ankara vastuu tai jossa arvo-osuusrekisterin pitäjän viaksi jää vain lievä huolimattomuus. Tällaisessa tapauksessa ei korvausvastuu kata välillistä vahinkoa, joka muodostuu siitä, ettei osakkeeseen tai muuhun arvo-osuuteen perustuvaa äänivaltaa ole voitu tietyllä hetkellä käyttää tai siitä, ettei arvo-osuutta ole määrätynä ajankohtana voitu myydä. Arvo-osuuden arvo voi satunnaisesti muodostua huomattavan korkeaksi esimerkiksi silloin, kun sen omistaminen merkitsisi enemmistöaseman saavuttamista osakeyhtiössä, mikä voisi merkitä kohtuutonta korvausvelvollisuutta arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Koska korvausvelvollisuuden 30 §:ssä mainitusta vahingosta tulisi usein olla täytettävissä vastaavien arvo-osuuksien kateuovutuksella ja vahingonkärsijän välittömän raha- tai korkotappion korvaamisella, on selvyiden vuoksi paikallaan rajoittaa vastuun sisältöä ehdotetulla tavalla. Jos arvo-osuusrekisterin pitäjä on syyllistynyt lievää törkeäm-

pään huolimattomuuteen, jää korvausvelvollisuuden ulottuvuus edellä mainittujen välillisten vahinkojen osalta tuomionistuimen ratkaistavaksi yleisten vahingonkorvausoikeudellisten periaatteiden mukaisesti.

32 §. Pykälän 1 momentissa viitataan selvyyden vuoksi arvo-osuusyhdistyksen toissijaista korvausvastuuta koskevaan arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 17 §:ään. Pykälän 2 momentin mukaan ei arvo-osuusrekisterin pitäjä voi ennen vahingon syntymistä tehdyllä sopimuksella alentaa korvausvastuutaan. Säännös on tarpeen, jottei korvauksen saajan asemaa heikennettäisi tiliehtoihin otettavilla vastuunrajoitusehdoilla. Tällainen sopimus on tehoton. Sen sijaan on mahdollista sopia korvausvastuun alentamisesta sen jälkeen, kun vahinko on syntynyt. Koska säännöksessä on ratkaisevaksi ajankohdaksi asetettu vahingon syntyminen, koskee tehottomuus myös sopimuksia, jotka on tehty vahinkotahtuman jälkeen, mutta ennen vahingon syntymistä. Täten arvo-osuusrekisterin pitäjä havaittuaan esimerkiksi vahinkoa aiheuttavan teknisen vian järjestelmissään ei voi vapautua korvausvastuustaan muuttamalla tiliehtojaan ennen kuin tilinhaltijat havaitsevat vahingon syntymisen.

Tietojen antaminen arvo-osuustileistä

33 §. Arvo-osuusrekisterien pitäjiä koskee arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 29 §:ssä säädetty salassapitovelvollisuus, joka syrjäyttää arvo-osuusrekisterien tietojen osalta rekisterinpitäjän harjoittamaa muuta toimintaa, esimerkiksi pankkitoimintaa tai arvopaperinvälitysliikettä koskevat salassapitosäännökset. Arvo-osuusjärjestelmää koskevan lainsäädännön lähtökohtana on se, että arvo-osuustilien tiedot eivät ole julkisia, mutta osakasluetteloiden ja muiden vastaavien luetteloiden julkisuus määräytyy asianomaisen yhteisölainsäädännön nojalla. Näin ollen sijoittajan arvopaperiomistuksen kokonaisuus ei ole julkinen eikä liioin hänen omistuksensa sellaisten arvo-osuuksien osalta, joita koskevaa omistajaluetteloa ei ole säädetty julkiseksi. Sen sijaan esimerkiksi osakkeenomistus on julkista, koska kenellä tahansa on oikeus tutustua osakasluetteloon.

Arvo-osuusjärjestelmässä noudatettava salaisuusperiaate on ristiriidassa kirjaamisjärjestelmissä yleensä noudatettavan julkisuusperiaat-

teen kanssa. Tätä ei kuitenkaan voida pitää epäkohtana, koska julkiset lainhuuto- ja kiinnitysrekisterit koskevat fyysisiä esineitä, jotka ovat olemassa kirjaamisjärjestelmän ulkopuolella ja joiden osalta siten on välttämätöntä varata velkojille ja muille ulkopuolisille mahdollisuus saada tietoonsa esinettä koskevat oikeussuhteet. Arvo-osuusjärjestelmässä ei sen sijaan ole käytännössä mahdollista synnyttää tosiasiallista legitimaatiota hallintasuhteiden avulla. Tämän takia ei sitä, että tutustuminen kirjaamisrekisteriin edellyttää tilinhaltijan suostumusta tai tilinhaltijasta johdettavaa oikeusperustetta, voida sinänsä pitää epäkohtana.

Koska arvo-osuusjärjestelmä kuitenkin merkitsee omistusoikeuden ja muiden esineoikeudellisesti suojattujen oikeuksien sitomista periaatteessa salaiseen kirjaamisjärjestelmään, on tarpeen tarkasti säätää edellytyksistä, joilla arvo-osuusrekisterin pitäjä on velvollinen paljastamaan tietoja arvo-osuustileistä.

Pykälän 1 momentin mukaan tilinhaltijalla on rajoittamaton oikeus saada tietoja omasta tilistään. Vastaava oikeus on tilinhaltijan lakimääräisellä edustajalla sekä tilinhaltijan kuolinpesällä ja sen pesänselvittäjällä ja pesänjakajalla. Avioliittolain 60 §:n nojalla puolisoilla on oikeus vaatia, että toinen puoliso ottaa osaa luettelon laatimiseen kummankin puolison irtaimesta omaisuudesta. Jos toinen puoliso kieltäytyy tästä, voi tuomioistuimien määrätä uskotun miehen edustamaan puolisoa luettelon laatimisessa. Tällaisella uskotulla miehellä samoin kuin ositusta toimittamaan määrättyllä pesänjakajalla olisi oikeus saada tietoja tilinhaltijan arvo-osuustileistä. Tällainen tiedonsaantioikeus on välttämätön, jotta lainmukainen ositus aviopuolisoiden kesken olisi toteutettavissa. Pykälän 2 momentissa on selvyden vuoksi säännös, jonka mukaan sillä, jolle oikeus tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin on siirtynyt tai jolla on niihin kohdistuva rajoitettu oikeus, on oikeus saada tietoja tilin sisällöstä oman oikeutensa puitteissa. Säännöksen nojalla on esimerkiksi pantinhaltijalla oikeus saada tietoja pantatun tilin sisällöstä.

Yleisistä periaatteista seuraa, että 1 ja 2 momentissa säädettyä tiedonsaantioikeutta voi käyttää valtuutetun välityksellä.

Pykälän 3 momentissa säädetään viranomaisten tiedonsaantioikeudesta. Momentti ei kuitenkaan koske pankkitarkastusviraston oikeutta saada tietoja arvo-osuusrekisterin pitä-

jältä. Tästä arvo-osuusjärjestelmän ja arvopaperimarkkinoiden valvontaan liittyvästä tiedonsaantioikeudesta säädettäisiin pankkitarkastuslaissa, mikä ilmenee arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 29 §:n 2 momentista. Arvo-osuusjärjestelmän käyttöön ottaminen ei saa johtaa siihen, että arvopaperisijoitukset joutuisivat salaisuussäännösten takia laillisen ulosmittauksen ulkopuolelle tai että niitä koskevien oikeussuhteiden selvittäminen ei olisi mahdollista. Tiedonsaantioikeutta koskevia säännöksiä sovelletaan paitsi tietojen saamiseen arvo-osuusrekisterin pitäjältä tilin sisällöstä myös tiedon saamiseen arvo-osuusyhtiykseltä ja osakekeskusrekisteriä hoitavalta osuuskunnalta siitä, missä arvo-osuusrekisterissä tietyn henkilön arvo-osuustiliä pidetään.

Edellä selostetuista perusteista ehdotetaan ensinnäkin, että ulosottoviranomaisilla on oikeus saada tietoja arvo-osuustileistä siltä osin, kuin se on tarpeen ulosmittauksen tai turvaamistointen toteuttamiseksi. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että pankkisalaisuus estäisi pankkeja vastaamasta ulosottoviranomaisen tiedusteluun siitä, onko velallisella varoja pankissa, jollei varoja jo ole yksilöity ulosmittauspöytäkirjassa. Koska ei ole oikeuspoliittisia perusteita sille, että arvo-osuuksien arvoa ei saataisi samalla tavoin kuin kiinteää omaisuuttakin käyttää ulosottoon ja koska tämä edellyttää sitä, että viranomaisilla on todellisuudessa mahdollisuus myös velallisen niskoittellessa selvittää tällaisten varojen olemassaolo, on ulosottoviranomaisille annettava tiedonsaantioikeus arvo-osuustileille kirjatuista arvo-osuuksista. Arvo-osuusrekisterin pitäjä on siten velvollinen vastaamaan ulosottoviranomaisen tiedustellessa, onko asianomaisella arvo-osuustili arvo-osuusrekisterissä ja mitä arvo-osuuksia tilille on kirjattu. Vastaamisen edellytykseksi ei voida asettaa sitä, että arvo-osuudet olisi jo yksilöity ulosmittauspöytäkirjassa, koska tuolloin tiedonsaantioikeus kävisi merkityksettömäksi.

Arvo-osuustili ei muodosta velkasuhdetta rekisterinpitäjän ja tilinhaltijan välillä, vaan kysymys on osuus-oikeuksien ja saamis-oikeuksien kirjaamisjärjestelmästä. Rekisterinpitäjän ja tilinhaltijan välinen suhde rinnastuu sopimustyyppinä talletukseen eikä velaksiantoon. Näin ollen ulosottoviranomaisen tiedonsaantioikeutta ei rajoita ulosmittausaattavan arvo, vaan arvo-osuudet on ilmoitettava myös siltä osin

kuin niiden markkina-arvo ylittää ulosmittaus-saatavan määrän.

Rikosasioissa arvo-osuusrekisterin pitäjällä on velvollisuus antaa tietoja arvo-osuustilin sisällöstä poliisi- ja syyttävöviranomaisille. Asianomaisten viranomaisten tiedonsaantioikeuden sisältö määräytyy rikostutkintaa koskevien säännösten nojalla. Päinvastoin kuin pankkisalaisuuden osalta on oikeuskirjallisuudessa tulkittu, ei rekisterinpitäjällä ole oikeutta harkita, milloin se pitää rikosta niin vakavana, että se suostuu antamaan tietoja rikostutkintaa varten. Koska pykälä koskee ainoastaan tietojen antamista tileistä, ei poliisiviranomaisen oikeuteen saada tilille tehtyjen merkintöjen perustana olevat asiakirjat tai tehdä etsintä arvo-osuusrekisterissä sovelleta tätä pykälää vaan esitutkintaa koskevia säännöksiä.

Todistelusta tuomioistuimessa on säädetty oikeudenkäymiskaaren 17 luvussa. Luvun säännökset koskevat sekä riita- että rikosasioita. Selvyyden vuoksi 3 momentissa säädetään, että todistelua, todistamisesta kieltäytymistä ja todistuskeinoja koskevaan tuomiovallan käyttöön sovelletaan myös arvo-osuustilien osalta yksinomaan yleistä prosessilakia eikä arvo-osuusrekisterin pitäjää koskevia salassapitosäännöksiä. Verotusta koskevan tietojenanto-velvollisuuden osalta viitataan 3 momentissa asianomaisiin verotusta koskevan lainsäädännön säännöksiin. Arvo-osuusrekisterin pitäjän osalta tulee siten sovellettavaksi verotuslain 47 §:ssä (1243/88) säädetty tiedonantovelvollisuus.

34 §. Arvo-osuusjärjestelmässä eivät osakeyhtiöt ja muut oman pääoman ehtoisten osuuksien liikkeeseenlaskijat enää itse tutki saannon pätevyyttä. Joukkovelkakirjalainan ottajilta poistuu vastaavasti mahdollisuus tutkia velkakirjaa ja siihen tehtyjä merkintöjä. Koska sekä oman että vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoilla on oikeudellinen intressi valvoa, että niiden omistajaksi tai velkojaksi kirjattu on saanut asemansa oikeudellisesti pätevällä tavalla, myönnetään osakekeskusrekisteriä hoitavalle osuuskunnalle ja arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalle oikeus saada arvo-osuusrekisterin pitäjältä jäljennökset niistä asiakirjoista ja selostukset muista selvityksistä, joiden nojalla arvo-osuuden saanto on kirjattu arvo-osuustilille.

35 §. Arvo-osuusrekistereissä sekä arvo-osuusyhdistyksessä ja osakekeskusrekisterissä pidettävistä tiedostoista on osa henkilörekiste-

riilaissa tarkoitettuja henkilörekistereitä. Selvyyden vuoksi säädetään, etteivät arvo-osuustilejä koskevat säännökset rajoita henkilörekisterilaissa säädettyä oikeutta tutustua henkilörekisteriin ja vaatia sen tietojen oikaisemista.

Oikaisumenettely ja muutoksenhaku

36 §. Pykälässä säädetään oikaisun hakemisesta arvo-osuusrekisterin pitäjän päätökseen. Oikaisua voidaan hakea kirjaamisesta, virheen korjaamisesta ja tietojen antamista koskevaan päätökseen sekä päätökseen, jolla hakemus on hylätty tai jätetty tutkimatta. Väliaikaiseen kirjaamiseen ei saisi erikseen hakea muutosta. Viranomaisen päätökseen tietojen antamisesta haetaan kuitenkin muutosta 39 §:ssä tarkoitettussa järjestyksessä eikä oikaisumenettelyssä. Oikaisua voi hakea jokainen, jonka oikeutta päätös koskee. Arvo-osuuden kirjaamista koskevaan päätökseen voi lisäksi hakea oikaisua myös osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta ja arvo-osuuden liikkeeseenlaskija.

Oikaisua on haettava 14 päivän kuluessa siitä, kun päätös on annettu asianosaiselle tiedoksi, tai jos tiedoksiantoa ei ole tapahtunut, 14 päivän kuluessa siitä, kun asianosainen on saanut päätöksestä tiedon. Osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan osalta oikaisun hakemisen määräaika olisi siten yleensä 14 päivää 25 §:n 2 momentissa tarkoitettusta ilmoituksesta. Oikaisunhakuelimenä on arvo-osuusyhdistyksen oikaisulautakunta.

Selvyyden vuoksi todetaan 2 momentissa, ettei lautakunta voi tutkia kysymystä paremmasta oikeudesta arvo-osuuteen. Tämä aineellisoikeudellinen kysymys kuuluu yleisen tuomioistuimen toimivaltaan. Lautakunnassa ratkaistavia asioita ovat siten kysymykset riittävistä muodollisista ja aineellisista legitimaatioista kirjaamishakemuksen tai tiedonsaantioikeuden osalta.

Pykälän 3 momentin mukaan asian käsittely lautakunnassa on maksutonta asianosaiselle. Jos hakemus kuitenkin hyväksytään, on hakijalla oikeus saada arvo-osuusyhdistykseltä korvaus muutoksenhausta aiheutuneista kuluistaan. Arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 23 §:stä ilmenee, että asian käsittelystä oikaisulautakunnassa on noudatettava laillista oikeudenkäyntijärjestystä.

37 ja 38 §. Pykäliin sisältyvät säännökset muutoksen hakemisesta oikaisulautakunnan

päätöksiin. Valitusoikeus olisi asianosaisella sekä asianomaisella arvo-osuusrekisterin pitäjällä. Viimeksi mainitulla voidaan katsoa aina olevan oikeudellinen intressi selvittää ratkaisujensa lain mukaisuus. Valituselimenä olisi Turun hovioikeus. Koska oikaisulautakunnalla ei olisi selkeää alueellista liittymää mihinkään hovioikeuspiiriin, on tämä erityistehtävä haluttu hovioikeuksien työmäärän tasaamiseksi uskoa muulle hovioikeudelle kuin Helsingin hovioikeudelle.

39 §. Muutosta viranomaisen päätökseen velvoittaa arvo-osuusrekisterin pitäjä antamaan tietoja 33 §:n 3 momentissa mainitulle viranomaiselle haetaan asianomaisen viranomaisen päätöstä koskevassa muutoksenhakujärjestyksessä eli tapauksesta riippuen ulosottovalituksena, hallintovalituksena tai tuomioistuINVALITUksena, mistä ehdotetaan selvyden vuoksi säännöstä lakiin. Muutosta voi hakea arvo-osuusrekisterin pitäjä ja tilinhaltija.

40 §. Pykälän mukaan tässä laissa tarkoitettut valitusasiat tulee käsitellä kiireellisinä. Tämä perustuu tarpeeseen saada mahdollisimman nopeasti lainvoimainen ratkaisu kirjaamisasiaan. Samasta syystä on oikaisun ja valituksen määräajaksi edellä ehdotettu 14 päivää. Ei ole todennäköistä, että arvo-osuusjärjestelmää koskevia valituksia olisi niin paljon, että niillä olisi vaikutusta muiden asiaryhmien käsittelynopeuteen.

41 §. Arvo-osuusrekisterit ja oikaisulautakunta eivät ole viranomaisia. Tämän vuoksi on tarpeen ottaa tähän lakiin säännökset niiden päätösten tiedoksiannosta. Arvo-osuusrekisterin päätökset annetaan tavallisissa tapauksissa tiedoksi postitse toimitettavalla tili-ilmoituksella. Tällainen päätös katsotaan saaduksi tiedoksi seitsemäntenä päivänä sen jälkeen, kun ilmoitus on postitettu. Lähetin välityksellä toimitettu ilmoitus katsotaan saaduksi tiedoksi, kun asiakirja on annettu lähetille. Jos arvo-osuusrekisteri ja tilinhaltija ovat sopineet konekielisenä tiedonsiirtona tehtävistä tili-ilmoituksista, tuottanee asianomainen tietojärjestelmä luotettavan tiedon tiedoksi saamisen ajankohdasta, minkä takia asiasta ei tältä osin ehdoteta säännöstä. Oikaisulautakunnan päätösten tiedoksiantoon ehdotetaan sovellettavaksi tiedoksiantoa hallintoasioissa koskevia säännöksiä.

42 §. Selvyiden vuoksi ehdotetaan pykälään säännöstä, jonka mukaan arvo-osuusrekisterin

pitäjän on oikaistava kirjaus oikaisulautakunnan tai tuomioistuimen lainvoimaisen päätöksen mukaiseksi.

Tarkemmat säännökset

43 §. Pykälän mukaan tarvittaessa voitaisiin antaa tarkempia säännöksiä lain täytäntöönpanosta asetuksella. Asetustasoisien sääntelyn tarve selvitetään samassa yhteydessä, kun asianomaiset tahot päättävät arvo-osuusjärjestelmän teknisistä yksityiskohdista.

Voimaantulo

44 §. Lain voimaantulosta ehdotetaan jäljempänä selostettavin perustein säädettäväksi erikseen lailla.

1.3. Asetus määräajasta velkomisasiossa sekä julkisesta haasteesta velkojille

Saamisoikeuksien vanhentumisesta on säädetty vuonna 1868 määräajasta velkomisasiossa sekä julkisesta haasteesta velkojille annetussa lainveroisessa asetuksessa (*vanhentumisasiasetus*). Vanhentumisasiasetuksen vuonna 1965 annetun 19 §:n mukaan ei yleinen velvoitteen synnystä laskettava 10 vuoden vanhentumisaika koske joukkovelkakirjoja ja setelejä, vaan niiden osalta on noudatettava, mitä asiasta on erikseen säädetty. Lainsäädäntöömme ei kuitenkaan sisälly joukkovelkakirjoja koskevia vanhentumisaikasäännöksiä, vaan ne vanhentuvat lainaehtojen mukaisesti. Vanhentumisasiasetuksen 19 §:n säännös onkin ymmärrettävä poikkeukseksi yleisen vanhentumisaajan pakotavuudesta.

Joukkovelkakirjoihin, sijoitusrahasto-osuuksiin ja osakekirjoihin liittyviä maksulippuja koskee sen sijaan velkakirjalain 25 §:n 1 momentissa säädetty viiden vuoden vanhentumisaika, joka luetaan erääntymispäivästä. Pitämmästä kuin viiden vuoden vanhentumisaikasta on mahdollista sopia tai määrätä lainaehdoissa, yhtiöjärjestyksessä tai sijoitusrahaston säännöissä.

Arvo-osuusjärjestelmään liittyen ehdotetaan vanhentumisasiasetuksen 19 §:ään lisättäväksi uusi 2 momentti, jonka mukaan velkakirjalain 25 §:n 1 momentin mukainen sääntely koskisi

arvo-osuuteen perustuvia korko-, osinko- ja tuotto-oikeuksia sekä arvo-osuuksien kuoletuksia ja pääomanpalautuksia. Pääomanpalautus tarkoittaisi rahamääräistä suoritusta, joten osakeyhtiölain 4 luvun 14 §:ssä säädetty rahastoantia koskeva osakkeensaamisoikeuden vanhentumista koskeva säännös jäisi voimaan entisen sisältöisenä. Edelleen säädetään uudessa 2 momentissa, että 19 §:n 1 momenttia tulisi soveltaa arvo-osuuden itsensä tuottamaan oikeuteen, johon ei siten sovellettaisi yleistä 10 vuoden vanhentumisaikaa.

Joukkovelkakirjalainatyypisten sitoumusten tuottamien saamisoikeuksien osalta tulisi siten sovellettavaksi 5 vuoden vanhentumisaika lainaheitojen mukaisesta erääntymis- tai kuoleuspäivästä, jollei lainehdoissa olisi määrätty pitemmästä vanhentumisajasta. Osakkeiden ja muiden sellaisten arvo-osuuksien osalta samoin kuin lainatyypisten arvo-osuuksien omistusoikeuden ja niihin kohdistuvien esineoikeuksien osalta noudatettaisiin yleistä periaatetta, jonka mukaan omistusoikeus ja muut esineoikeudet eivät itsessään ole vanhentumissäännösten alaisia. Merkintäoikeuksien vanhentumisen osalta tulisi osakeyhtiölain 4 luvun 5 §:n nojalla noudattaa merkintäehtoja.

1.4. Ulosottolaki

Ehdotus sisältää arvo-osuusjärjestelmästä johtuvat muutokset ja lisäykset ulosottolain ulosmittausmenettelyä, ulosmittauksen tuottamaa oikeutta ja ulosmitatun omaisuuden realisoimista koskeviin säännöksiin.

4 luku

18 a §. Ulosottolain 4 lukuun ehdotetaan lisättäväksi 18 a §, joka koskisi arvo-osuuksien ulosmittauksessa noudatettavaa menettelyä. Koska arvo-osuusjärjestelmässä luovutaan arvopapereista, ulosottomies ei enää voi toteuttaa ulosmittausta arvopaperin haltuun ottamisella, vaan ulosmittaus on toteutettava ilmoittamalla siitä arvo-osuusrekisterin pitäjälle ja kirjaamalla ulosmittaus arvo-osuustilille, mistä on otettu säännös 1 momenttiin. Pykälän 2 momentissa on tarpeelliset säännökset ulosmittausilmoituksen sisällöstä.

Ulosottoimen kehittämisessä pyritään hyödyntämään automaattisesta tietojenkäsittelyä.

Tämän vuoksi ehdotetaan pykälän 3 momenttiin säännöstä, jonka mukaan asetuksella voidaan säätää, että kirjallisen ulosmittausilmoituksen sijasta tieto ulosmittauksesta voidaan toimittaa automaattisen tietojenkäsittelyn tiedonsiirtona.

Ulosmittauksen kirjaamisessa arvo-osuustilille on noudatettava arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 6 §:n säännöksiä. Ulosottolain 7 luvun 5 §:n 1 momentin mukaan on takavarikossa noudatettava samaa menettelyä kuin ulosmittauksessa.

30 §. Tämän niin kutsuttua ulosmittauspanttioikeutta koskevan pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi viittaus uuteen 18 a §:ään. Ulosmittauspanttioikeuden tuottamasta etuoikeudesta säädetään etuoikeusasetuksen 8 §:ssä (48/65).

5 luku

3 §. Ulosmitattujen arvopaperien myymistä koskevaan pykälään ehdotetaan lisättäväksi maininta arvo-osuuksista. Samalla ehdotetaan säännöstä täsmennettäväksi vastaamaan arvopaperimarkkina- ja maksuttuja käsitteitä.

1.5. Laki rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta

Vuonna 1931 annettu laki rahan, arvopaperien ja asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta (281/31) eli *maksutalletuslaki* koskee menettelyä, jolla suoritusvelvollinen voi turvata oikeutensa niin kutsutussa velkojan viivästyksessä. Velkojan viivästyksellä tarkoitetaan sitä, ettei tarjottua suoritusta oteta vastaan eräpäivänä. Laissa säädettyä talletusmenettelyä voidaan käyttää myös silloin, kun suorituksen oikea vastaanottaja ei ole suoritusvelvollisen tiedossa. Suoritusvelvollinen voi turvata itsensä viivästyseuraamuksilta tallettamalla suorituksen ulosotonhaltijan huostaan.

1 §. Arvo-osuusjärjestelmässä ei arvopaperin fyysinen talletus ulosotonhaltijan luona olisi mahdollinen. Tämän takia ehdotetaan lain 1 §:ään lisättäväksi uusi 3 momentti, joka koskisi lain säännösten soveltamista arvo-osuuksiin. Maksutalletuslain nimikettä ehdote-

taan samalla muutettavaksi siten, että siinä mainittaisiin arvo-osuudet.

1.6. Lahjanlupauslaki

Velkakirjalain säätämisen yhteydessä vuonna 1947 annettu lahjanlupauslaki (625/47) koskee lahjanlupauksen velvoiteoikeudellisia vaikutuksia, lahjan täyttämistä siten, että lahjoitus tulee myös esineoikeudellisesti sitovaksi, sekä lahjanlupauksen peruuttamista. Lakiin ehdotetaan lisättäväksi säännökset arvo-osuuden lahjoittamisesta, koska hallinnan siirtoon perustuvia lahjoituksen täyttämistä koskevia säännöksiä ei voida soveltaa arvo-osuuksiin.

3 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi arvo-osuuksista muodostuvan lahjoituksen täyttämistä koskeva uusi 2 momentti. Arvo-osuuden lahjoitus katsottaisiin täytetyksi, kun arvo-osuus on kirjattu vastaanottajan arvo-osuustilille. Jos arvo-osuuteen perustuva saaminen annetaan anteeksi, katsottaisiin lahjoitus täytetyksi, kun arvo-osuus on kirjattu suoritusvelvollisen arvo-osuustilille. Viimeksi mainittu tapaus tulee kysymykseen esimerkiksi silloin, kun joukkovelkakirjalainaan perustuva saatava annetaan anteeksi. Pykälän entiseen 2 momenttiin, joka nyt siirtyy 3 momentiksi, ehdotetaan lisättäväksi viittaus uuteen 2 momenttiin. Lisäksi säännöksen ehdotetaan tehtäväksi kielellinen korjaus.

4 §. Lain 4 §:ssä säädetään niin kutsutusta *notariaattilahjasta*, jolla tarkoitetaan lahjan täyttämistä tallettamalla lahjoitettava rahamäärä tai irtain omaisuus pankkiin tai muuhun rahalaitokseen vastaanottajan nimiin pidättämättä lahjoittajalle oikeutta määrätä lahjoitusta omaisuudesta.

Pykälän 1 momenttia ehdotetaan täydennettäväksi arvo-osuuksien lahjoitusta koskevalla sääntelyllä. Lahjan täyttäminen olisi tässä tapauksessa sidottu kirjaukseen lahjan saajan arvo-osuustilille. Pykälää ehdotetaan samalla täydennettäväksi säännöksellä, jonka mukaan arvopaperien notariaattilahjoituksen voi tehdä myös arvopaperinvälitysliikkeessä. Pykälän 3 momenttiin, joka vastaa voimassa olevan lain 2 momenttia, ehdotetaan tehtäväksi 1 momentin uudesta sisällöstä johtuvat muutokset.

1.7. Osakeyhtiölaki

Osakeyhtiölakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 a luku, joka sisältäisi arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä osakkeita koskevat säännökset. Lakiteknisesti on pidetty selkeimpänä koota arvo-osuusjärjestelmään liittyvät säännökset yhteen lukuun osakeyhtiölaissa, sen sijaan että ne olisi hajautettu aihepiirin mukaan lain eri lukuihin.

3 a luku

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet

1 §. Pykälän mukaan päätetään osakkeiden liittamisesta arvo-osuusjärjestelmään ottamalla siitä maininta yhtiöjärjestykseen. Päätöksessä on siten noudatettava yhtiöjärjestyksen muuttamista koskevia yhtiöjärjestyksen määräyksiä ja osakeyhtiölain säännöksiä. Arvo-osuusjärjestelmään voidaan siirtää vain yhtiön koko osakekanta, ei sen osaa. Jos vain osa osakekannasta olisi liitettävissä arvo-osuusjärjestelmään, jouduttaisiin yhtiössä myös siirtymävaiheen jälkeen toiminaan samanaikaisesti osakekirjoihin perustuvan osake- ja osakasluettelon ja arvo-osuusjärjestelmän mukaisen osakasluettelon varassa, mitä ei voida pitää suotavana. Sen sijaan päätös osakkeiden liittamisesta arvo-osuusjärjestelmään ei velvoita yhtiötä liittämään esimerkiksi optio- tai vaihtovelkakirjalainojaan arvo-osuusjärjestelmään.

Osakkeiden arvo-osuusjärjestelmään liittämistä koskevassa päätöksessä on 1 momentin mukaan määrättävä erityinen ajanjakso, jonka kestäessä osakkeet liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Myös hallitus voidaan valtuuttaa määräämään tämä ajanjakso. Päätös arvo-osuusjärjestelmään siirtymisestä on 2 momentin mukaan ilman aiheutonta viivytystä ilmoitettava kaupparekisteriin rekisteröitäväksi. Tiettyissä erityislainsäädännön alaisissa osakeyhtiöissä on yhtiöjärjestyksen muutoksella saatava viranomaisen vahvistus ennen kuin se voidaan ilmoittaa rekisteröitäväksi. Osakeyhtiölain 9 luvun 14 §:n 2 momentista seuraa, ettei päätöstä saa panna täytäntöön, ennen kuin se on rekisteröity. Näin ollen päätöksen ja siirtymäajan välinen aika tulee määrätä niin pitkäksi, että yhtiöjärjestyksen muutos ehditään rekisteröidä. Kaupparekisteri-ilmoitukseen on liitettävä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskun-

nan suostumus osakkeiden liittämiseksi arvo-osuusjärjestelmään, jos yhtiö ei ole pörssi-yhtiö.

2 §. Pykälän 1 momentin mukaan osakekirjat on 1 §:n 1 momentissa mainitun ajanjakson päättymispäivään eli ilmoittautumispäivään mennessä toimitettava johonkin arvo-osuusrekisteriin omistusoikeuden kirjaamista varten. Osakekirjat voi toimittaa omistaja, omaisuudenhoitaja, jolle osakekirjat on talletettu, tai esimerkiksi käteispannin haltija, jonka on toimitettava osakekirjat vaatiessaan oikeutensa kirjaamista 2 momentissa tarkoitettulla tavalla.

Omistajan saannon selvittää arvo-osuusrekisterin pitäjä. Saannon kirjaamisen edellytyksenä on ottaen huomioon osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n 1 momentin säännökset se, että kirjaamisvaatimuksen esittäjällä on osakekirja hallussaan ja että hänet on merkitty osakekirjaan osakeluettelon mukaisesti omistajaksi tai että osakekirjaan on merkitty häneen ulottuva luovutussarja, joka alkaa viimeisestä osakeluetteloon merkitystä omistajasta. Luovutussarjassa saa velkakirjalain 13 §:n 2 momentin mukaisesti olla haltijalle asetettuja tai avoimia siirtoja. Pankeissa talletettujen osakekirjojen osalta voidaan menetellä siten, että täsmäytetään omaisuudenhoitotiedostoihin merkityt omistukset vastaavaan määrään avoimella siirrolla varustettuja osakekirjoja. Omistuksen kirjaamisen yhteydessä ei tarvitse tallentaa tietoa siitä, minkänumeroisen osakekirjan nojalla tietty omistus kirjattiin. Sen sijaan siirron yhteydessä on ylläpidettävä tiedot siitä, minkänumeroisten osakekirjojen kattamat osakkeet on siirretty arvo-osuusjärjestelmään.

Koska arvo-osuusjärjestelmään siirryttäessä on pysytettävä asianomaisiin arvo-osuuksiin kohdistuvat käteispanntioikeudet, on sellaiseen osakkeeseen tai siihen rinnastuvaan arvo-osuuteen kohdistuva panttioikeus, josta on annettu osakekirja tai muu arvopaperi, voitava liitettävässä arvo-osuus arvo-osuusjärjestelmään kirjata pantinhaltijan vaatimuksesta ilman omistajan antamaa todistusta, jos pantattu osakekirja tai vastaava arvopaperi annetaan kirjaamishakemuksen yhteydessä arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Panttioikeuden sisältö on pantinhaltijan osoitettava panttaussopimuksella tai muulla vastaavalla selvityksellä. Pykälän 2 momentin mukaan on pantinhaltijan ja muun oikeudenhaltijan ilmoittautumispäivään mennessä ilmoitettava oikeutensa kirjattavaksi osakkeenomistajan arvo-osuustilille. Pantinhaltijan ja

muun oikeudenhaltijan on esitettävä oikeudetaan arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 17 §:ssä tarkoitettu selvitys. Tässä yhteydessä on omistajan nimiin avattava hakijan vaatimuksesta arvo-osuustili, jolle hakijan oikeus kirjataan, jollei omistajalla ole arvo-osuustiliä. Arvo-osuusrekisterin pitäjä selvittää tilin olemassaolon osakekeskusrekisteristä ja ohjaa hakijan tarvittaessa toiseen rekisteriin, jos omistajalla on siellä arvo-osuustili. Arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 12 §:n säännöksestä poiketen ei panttauksen kirjaaminen tässä tapauksessa edellytä tilinhaltijan kirjallista suostumusta.

Siirrettäessä osakkeet arvo-osuusjärjestelmään tulee osakkeenomistajan toimittaa osakekirjat johonkin arvo-osuusrekisteriin. Arvo-osuusrekisterinä voi olla omistajan valinnan mukaan joko jokin kaupallinen arvo-osuusrekisteri tai osakekeskusrekisterin yhteydessä toimiva arvo-osuusrekisteri. Kun osakkeenomistaja luovuttaa osakekirjat ja, jos häntä ei ole merkitty osakekirjaan osakeluettelon mukaisesti omistajaksi osakeyhtiölain 3 luvun 9 §:n 1 momentissa tarkoitettulla tavalla, esittää selvityksen saannostaan, kirjataan asianomaiset osakkeet hänen arvo-osuustililleen. Arvo-osuusrekisterin pitäjä mitätöi osakekirjat ja ilmoittaa osakkeiden siirtämisen osakekeskusrekisterille osakasluetteloon merkitsemistä varten. Myös pantinhaltijan ja muun oikeudenhaltijan on vastaavasti selvitettävä osakkeenomistajan saanto, jos tätä ei ole rekisteröity osakeluetteloon.

3 §. Koska on mahdollista, etteivät kaikki osakkeenomistajat kirjaa omistustaan ilmoittautumispäivään mennessä, pykälään on otettu säännökset tässä tapauksessa noudatettavasta menettelystä. Pykälän 1 momentin mukaan on niille osakkeenomistajille, jotka eivät ole ilmoittautumispäivään mennessä toimittaneet osakekirjaansa omistusoikeuden kirjaamista varten, ilmoittautumispäivänä avattava yhteinen arvo-osuustili osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä. Tilinhaltijaksi merkitään yhtiö ilmoittautumatta jääneiden osakkeenomistajien lukuun.

Osakkeenomistajista on osakekeskusrekisterissä laadittava erillinen luettelo. Luettelon perustana on yhtiön osakeluettelo, jossa on otettu huomioon ilmoittautumispäivänä arvo-osuusjärjestelmään siirretyt osakkeet. Siirtymisen järjestelmään on toteutettava siten, että myös siirtämättä jääneiden osakkeiden osake-

kirjojen tai osakkeiden numerot ovat tarvittaessa selvitettävissä (2 momentti). Oikeudenhaltijalla, joka esittää selvityksen oikeudestaan tilille kirjattuihin osakkeisiin sekä asianomaiset osakekirjat, on oikeus vaatia oikeutensa kirjaamista arvo-osuustilille 2 §:ssä säädetyllä tavalla.

4 §. Jotta mahdollisimman moni osakkeenomistaja hakisi asianmukaisesti omistuksensa kirjaamista, ehdotetaan, että osakkeeseen perustuvaa taloudellista oikeutta ei voida ilmoittautumispäivän jälkeen käyttää ennen kuin osakekirja on toimitettu arvo-osuusrekisteriin omistusoikeuden kirjaamista varten, jos oikeus on syntynyt ilmoittautumispäivän jälkeen. Taloudellisia oikeuksia olisivat oikeus osinkoon ja muihin yhtiössä jaettaviin varoihin sekä osakkeeseen perustuva *merkintäoikeus* eli oikeus merkitä osakkeita usumerkinnässä ja saada osakkeita rahastoannissa.

Omistusoikeuden kirjaamisen laiminlyönti ei sen sijaan poista niitä osallistumisoikeuksia, joiden käyttöön omistaja on saanut oikeuden ilmoittaessaan saantonsa rekisteröitäväksi osakeluetteloon (2 momentti). Myöskään taloudellisten oikeuksien osalta ei säännös merkitse oikeuksien menettämistä vaan ainoastaan niiden käyttämisen väliaikaista estymistä. Jos omistusoikeuden kirjaamisen laiminlyönti jatkuu, voivat puheena olevat taloudellisten oikeudet kuitenkin vanhentua, sen mukaan kuin siitä on erikseen säädetty.

Sen jälkeen kun osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, on osakekirjoilta poistettava niiden luonne arvopaperina sekä yhtiöettä siviilioikeudellisesti. Tämän vuoksi osakekirjalla ei pykälän 3 momentin mukaan ole ilmoittautumispäivän jälkeen muuta yhtiöoikeudellista vaikutusta kuin 3 §:n 3 momentissa säädetty legitimaatiovaikutus, jonka mukaan osakekirjan esittäjällä on oikeus saada oikeutensa kirjatuksi arvo-osuustilille. Ilmoittautumispäivän jälkeen osakekirja menettää arvopaperinluonteensa myös vaihdannassa. Tämä ilmenee momentista siten, että osakekirjan luovutuksen vaikutukseen sovelletaan ilmoittautumispäivän jälkeen niin kutsuttua tavallista velkakirjaa koskevia velkakirjalain 3 luvun säännöksiä. Vaikka osakekirja onkin menettänyt arvopaperinluonteensa, se voidaan momentin mukaan edelleenkin kuolettaa. Sillä, jonka hakemuksesta osakekirja on kuoletettu, on asiakirjain kuolettamisesta annetun lain 16 §:n nojalla oikeus vaatia oikeutensa kirjaamista arvo-osuustilille.

5 §. Pykälässä säädetään menettelystä, jota noudatetaan tiedotettaessa arvo-osuusjärjestelmään liittymistä koskevasta päätöksestä osakkeenomistajille ja muille oikeudenhaltijoille. Pykälän mukaan arvo-osuusyhdistys voi lisäksi tarvittaessa antaa tarkempia määräyksiä noudatettavasta menettelystä.

6 §. Pykälässä säädetään arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien osakkeiden omistajista pidettävästä osakasluettelosta. Pykälässä todetaan ensiksi selvyiden vuoksi, ettei arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista osakkeista pidetä osakeluetteloa, mikä ei olisi mahdollistakaan, koska arvo-osuusjärjestelmään kuuluvia osakkeita ei numeroida. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista osakkeista pidettävä osakasluettelo on pidettävä automaattisen tietojenkäsittelyn avulla. Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentin mukaisesti osakasluettelo pidetään osakekeskusrekisterissä.

7 §. Arvo-osuusjärjestelmässä osakkeenomistajan oikeudet suhteessa yhtiöön on sidottu osakasluettelomerkintään. Koska kaikki omistuksen muutoksia koskevat kirjaukset arvo-osuustileillä on ilmoitettava osakekeskusrekisteriin, on välttämätöntä pitää osakasluettelon ohella erikseen luetteloa, johon merkitään luovutuksensaajat ja oikeudenhaltijat, joiden oikeus suhteessa yhtiöön ei vielä tai enää rinnastu täydelliseen osakkeenomistajan asemaan. Tämän vuoksi ehdotetaan osakekeskusrekisterissä pidettäväksi erityistä *odotusluetteloa*. Siihen olisi merkittävä luovutuksensaajat, joiden saannosta on tehty arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 18 §:ssä tarkoitetut väliaikaiset kirjaukset, osakkeenomistajat, joiden osakkeet on kirjattu kaupintatilille, luovutuksensaajat, joiden saantoon kohdistuu osakeyhtiölain 3 luvun 3 ja 4 §:ssä tarkoitettu lunastus- tai suostumuslauseke, sekä, ennen kuin osakepääoman korotus on rekisteröity ja osake on maksettu kokonaan, henkilöt, joilla on merkitsijän oikeus. Kolmessa ensiksi mainitussa tapauksessa on osakkeensaajan saantomies tai osakkeen myytäväksi antanut osakkeenomistaja vastaavasti poistettava osakasluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

8 §. Arvo-osuusjärjestelmää koskevan lain-säädännön keskeisiä tavoitteita on osakkeenomistuksen julkisuuden lisääminen. Osakeyhtiölain 3 luvun 12 §:ää vastaavasti osakasluettelo olisi julkinen ja kenellä tahansa olisi oikeus tutustua siihen osakekeskusrekisterissä.

Myös odotusluettelo olisi julkinen. Jos yhtiöllä on pääteyhteys osakekeskusrekisteriin, voitaisiin tutustumisoikeutta käyttää myös yhtiön pääkonttorissa. Säännöksessä ehdotetaan käytettäväksi verbiä ”tutustua” osakeyhtiölain 3 luvun 12 §:n 1 momentissa käytetyn ilmaisun ”pitää nähtävänä” sijasta, koska arvo-osuusjärjestelmän mukainen osakasluettelo ei ATK-tiedostona voi olla välittömästi nähtävissä. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien yhtiöiden osakasluettelot voivat ääritapauksissa jopa satoja tuhansia osakkeenomistajia käsittävinä lisäksi muodostua niin laajoiksi ettei niistä ole järkevää laatia paperitulostetta kuin poikkeuksellisesti. Yhtiön velvollisuuteen antaa jäljennös osakasluettelosta tai sen osasta sovellettaisiin 3 luvun 12 §:n 2 momenttia.

Tietosuojasyistä osakkeenomistajan, osakkeen merkitsijän ja luovutuksensaajan henkilötunnusta ja maksuyhteyttä ei kuitenkaan saisi ilmaista ilman heidän suostumustaan. Sama koskee kaupintatilille kirjattujen osakkeiden osalta sitä, kenen arvopaperinvälittäjän kaupintatilille osakkeenomistajan myytäväksi antamat osakkeet on kirjattu.

Odotusluettelon julkisuudesta johtuu, että kaupintatilille siirretyn osakkeenomistajan myyntiaikomus voitaisiin saada selville. Osakkeiden myyjä voi kuitenkin vaihtoehtoisesti käyttää myyntivarausjärjestelmää jos hän ei halua myyntiaikeittensa tulevan julkisiksi. Järjestelmää edelleen kehiteltäessä ja osakeyhtiölakia uudistettaessa pyritään löytämään järjestelmä, jossa kaupintatilin käyttö annettaessa osakkeita myytäviksi ja myynninvarausjärjestelmä ovat julkisuuden suhteen samassa asemassa.

9 §. Selvyyden vuoksi ehdotetaan pykälään säännöstä, jonka mukaan arvo-osuusjärjestelmään kuuluvan osakkeen omistajalla ei ole oikeutta käyttää osakkeenomistajalle yhtiössä kuuluvia oikeuksia, ennen kuin hänet on merkitty omistajaksi osakasluetteloon. Hallintarekisteröidyn osakkeen omistajalla on kuitenkin oikeus käyttää taloudellisia oikeuksia yhtiössä, vaikka häntä ei olekaan merkitty osakasluetteloon. Sama koskee osallistumisoikeuksia tapauksessa, jossa osakkeenomistaja on ennen ilmoittautumispäivää selvittänyt saantonsa yhtiölle tai merkitty osakeluetteloon. Pykälässä säädetty osakasluetteloon merkitseminen oikeuden käyttämisen edellytyksenä koskee niitä oikeuksia, joiden käytöstä ei ole säädetty jätkeä 10—12 §:ssä.

10 §. Pykälä sisältää Ruotsin osakeyhtiölain mallin mukaiset säännökset erityisestä *täsmäytyspäivästä*. Täsmäytyspäiväjärjestelmän avulla voidaan toteuttaa yhtiön maksusuoja tilanteessa, jossa taloudelliset oikeudet yhtiössä on sidottu osakasluettelon merkintöihin. Osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään liittäneen yhtiön tulisi ottaa yhtiöjärjestykseensä määräys, jonka mukaan oikeus saada yhtiöstä jaettavia varoja sekä etuoikeus merkitä uusia osakkeita uusmerkinnässä ja oikeus saada uusia osakkeita rahastoannissa olisi vain sillä, joka olisi määrätty täsmäytyspäivänä merkitty osakkeenomistajaksi osakasluetteloon tai jonka oikeus on täsmäytyspäivänä kirjattu osakasluetteloon merkityn osakkeenomistajan arvo-osuustilille ja merkitty osakasluetteloon. Vastaava oikeus olisi hallintarekisteröityjen osakkeiden osalta osakkeenomistajalla, jonka arvo-osuustilille osake on täsmäytyspäivänä kirjattu ja jonka osakkeiden hoitaja on täsmäytyspäivänä merkitty osakasluetteloon. Täsmäytyspäivän osakasluettelomerkintä luo edellytykset yhtiön maksusuoja, joten yhtiö voi vapauttavin vaikutuksin tehdä suorituksen täsmäytyspäivän osakasluettelon mukaiselle saajalle, vaikka tällä esimerkiksi luovutuksen, jota ei ole kirjattu, takia ei enää olisikaan oikeutta ottaa vastaan suoritusta. Edellytyksenä on kuitenkin se, että yhtiö on maksuhetkellä vilpittömässä mielessä. Tämä edellytys ilmenee arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotetun lain 29 §:stä.

Täsmäytyspäivästä päätäisi yhtiö. Ruotsissa täsmäytyspäivä on yleensä osingosta ja osakeannista päättävän yhtiökokouksen jälkeen. Varsinkin osinko-oikeutta koskevan täsmäytyspäivän osalta lienee välttämätöntä, että osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan toimesta saadaan aikaan yhtenäinen, osakekeskusrekisterin työmäärää ajallisesti tasaava käytäntö. Täsmäytyspäivän aikaisiin ja sen jälkeisiin luovutuksiin ei sisältyisi osinko-oikeutta tai merkintäoikeutta. Pörssissä ja muussa organisoitussa arvopaperikaupassa on sopimusteitse määrättävä ajankohdasta, jonka jälkeen osinko- ja merkintäoikeus ei enää seuraa osaketta. Ratkaisu riippuu tältä osin kauppojen selvitysjästä.

Jos osakkeen omistus on täsmäytyspäivänä merkitty odotusluetteloon, kuuluisi oikeus 2 momentin mukaan sille, joka osoittaa, että osake on täsmäytyspäivänä kuulunut hänelle. Esimerkiksi täsmäytyspäivänä kaupintatilille kirjattujen osakkeiden osalta osingon tai mer-

kintäoikeuden saisi myyjä, jos kauppaa ei ollut tehty vielä täsmäytyspäivänä, ja ostaja, jos kauppa oli jo tehty. Odotusluetteloon merkittyjen osalta jouduttaisiin osinkojen ja merkin-täoikeuksien osalta tekemään erillinen selvitys osakekeskusrekisterin ja asianomaisten oikeu-denhaltijoiden tai näitä edustavien arvo-osuus-rekisterien välillä.

11 §. Pykälään ehdotetaan säännöstä, jonka mukaan arvo-osuusjärjestelmään osakkeensa siirtäneissä yhtiöissä on oikeus osallistua yhtiökokoukseen vain sellaisella osakkeenomistajalla, joka on viimeistään kymmenen päivää ennen yhtiökokousta merkitty osakkeenomistajaksi osakasluetteloon. Tämän jälkeen osakasluetteloon merkittyä osaketta ei liioin otettaisi huomioon osakkeenomistajan äänimäärää laskettaessa. Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvissa yhtiöissä voi olla kymmeniä tuhansia tai jopa satoja tuhansia osakkeenomistajia ja yhtiökokousjärjestelyjen käytännön toteuttaminen edellyttää sitä, että ääniluettelon laatimisen perustana oleva osakasluettelo voidaan täsmäyttää hyvissä ajoin ennen yhtiökokousta. Säännöksen sanamuodosta ilmenee, ettei henkilö, joka ei enää ole osakkeenomistaja huolimatta siitä, että hän on täsmäytyspäivänä ollut osakasluettelon mukainen omistaja, saa osallistua yhtiökokoukseen. Yhtiöjärjestyksessä voidaan yhtiökokoukseen osallistumisen edellytykseksi 9 luvun 1 §:n 2 momentin mukaisesti asettaa lisäksi yhtiökokoukseen ilmoittautuminen.

12 §. Arvo-osuusjärjestelmä ei aiheuta muutosta merkintäoikeuksien luovutettavuuteen. Merkintäoikeudet irtoavat itsenäisiksi arvo-osuuksiksi merkinnän alkaessa ja ne on pykälän mukaan kirjattava tuolloin asianomaisille arvo-osuustileille. Sillä, jolle merkintäoikeus on merkinnän alkamisen jälkeen siirretty, on oikeus merkitä osakkeita merkinnän ehtojen mukaisesti uusmerkinnässä tai rahastoannissa, jos merkintäoikeus on kirjattu hänen arvo-osuustililleen ja merkintäoikeuden on siirtänyt hänelle täsmäytyspäivän tilanteen mukaan merkintäoikeuteen oikeutettu henkilö tai tästä oikeutensa johtava henkilö.

13 §. Pykälässä ehdotetaan selvyiden vuoksi säädettäväksi, ettei arvo-osuusjärjestelmään liitetystä osakkeesta anneta osakeyhtiölaissa säädettyjä arvopapereita. Säännöksessä viitataan lisäksi arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotettuun lakiin osakkeeseen kohdistuvien oikeuksien osalta.

14 §. Pykälässä säädetään yhtiön osakkeiden poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä. Tällainen päätös voi tulla kysymykseen esimerkiksi silloin, kun yhtiön luonne muuttuu suljetuksi. Pörssi-yhtiö ei voi päättää poistaa osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmästä ennen kuin ne on poistettu pörssilistalta. Poistamisenetelyssä on soveltuvin osin noudatettava 1 ja 5 §:n säännöksiä. Päätöksessä, joka on tehtävä yhtiöjärjestystä muuttamalla, on siten määrättävä muun muassa ilmoittautumispäivä, jolloin paluu osakekirjajärjestelmään tapahtuu. Vähemmistön oikeuksien turvaamiseksi ja riittävän kypsän harkinnan takaamiseksi asetetaan päätöksen edellytykseksi kuitenkin vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja yli yhdeksän kymmenesosaa kokouksessa edustetuista osakkeista.

Pykälän 2 momentin mukaan on poistettaessa osakkeet arvo-osuusjärjestelmästä osakekirjat asetettava ja annettava osakasluettelon mukaisille omistajille, jollei omistajan arvo-osuustilille kirjatusta merkinnöistä ei muuta johdu. Esimerkiksi pantatusta osakkeesta annettava osakekirja on kirjoitettava osakasluettelon mukaiselle omistajalle, mutta se on annettava pantinhaltijalle. Hallintarekisteröidyistä osakkeista on hoitajan ilmoitettava todelliset omistajat viimeistään ilmoittautumispäivänä, jotta osakekirjat voitaisiin hänen välityksellään antaa heille. Pykälän 3 momentin mukaan ei 1 ja 2 momentin säännöksiä sovelleta, jos yhtiön osakkeiden poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä johtuu yhtiön purkautumisesta tai sulautumisesta.

15 §. Pykälässä säädetään vaihtovelkakirja- ja optiolainan liikkeeseen laskemisesta arvo-osuusjärjestelmässä. Säännöksessä todetaan selvyiden vuoksi arvo-osuusjärjestelmän kirjausten korvaavan vastaavat velkakirjaa ja optiotodistusta koskevat toimet. Lainoihin liittyvien vaihtamis- tai merkintäoikeuden toteuttamiseksi osakekeskusrekisterissä pidetään velkakirjojen ja optiotodistusten haltijoista luetteloa, johon sovelletaan vastaavasti osakas- ja odotusluetteloa koskevia 6 ja 7 §:n säännöksiä. Osakasluettelon julkisuutta koskevaa 8 §:ää ei sen sijaan sovellettaisi, joten tieto vaihtovelkakirjojen ja optiotodistusten omistajista olisi yhtiön tiedossa, muttei julkinen.

1.8. Yrityskiinnityslaki

Yrityskiinnitys on vakuusmuoto, joka mahdollistaa elinkeinonharjoittajan liiketoimintaan kuuluvan irtaimiston panttaamisen kokonaisuudessaan. Yrityskiinnityksestä on säädetty yrityskiinnityslaisissa (634/84). Yrityskiinnitys käsittää myös elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluvat arvopaperit (3 §:n 1 momentin 4 kohta). Poikkeuksena yrityskiinnityslain pääsäännöstä, jonka mukaan yrityskiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa pantata, on lain 4 §:n 3 momentissa mahdollistettu yrityskiinnityksen alaisten arvopaperien panttaus. Vireillä on yrityskiinnityslain muutos, joka ei kuitenkaan tule vaikuttamaan nyt esitettyjen muutosten sisältöön.

3 ja 4 §. Ottaen huomioon yrityskiinnityksen keskeisen merkityksen elinkeinotoiminnan vakuusmuotona on katsottu perustelluksi lisätä lain 3 §:n 1 momentin 4 kohtaan sekä 4 §:n 3 momenttiin maininta arvo-osuuksista, joiden vakuutena käyttämisen suhde yrityskiinnitykseen olisi siten sama kuin arvopapereilla.

1.9. Sijoitusrahastolaki

33 a §. Arvo-osuusjärjestelmään voidaan liittää sijoitusrahasto-osuuksia, joiden omistajista pidetään luetteloa osakekeskusrekisterissä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 2 §:n 2 momentin nojalla. Sijoitusrahastolakiin (238/87) ehdotetaan lisättäväksi uusi 33 a §, joka koskee rahasto-osuuksien liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmään liitetystä rahasto-osuuksista ei anneta osuustodistuksia ja jo annetut rahasto-osuustodistukset on toimitettava johonkin arvo-osuusrekisteriin omistusoikeuden kirjaamista varten. Pantti- ja muut sellaiset oikeudet on vastaavasti ilmoitettava kirjattavaksi omistajan arvo-osuustilille. Arvo-osuusyhdistys voi antaa tarkempia määräyksiä menettelystä, jota on noudatettava siirrettäessä rahasto-osuudet arvo-osuusjärjestelmään.

1.10. Laki ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita

8 §. Tämän niin kutsutun rajoituslain 8 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti,

jonka mukaan 1 momentin nojalla osakkeeseen tehtävä merkintä tehdään arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen osakkeiden osalta arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 27 §:ssä tarkoitettulle liikkeesenlaskutilille.

1.11. Laki ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa

3 a §. Pankkeja ja luottolaitoksia koskevan erityisen rajoituslain 3 a §:ään ehdotetaan vastaavaa muutosta kuin lakiehdotuksessa 1.11. on ehdotettu yleiseen rajoituslakiin.

1.12. Vakuutusyhtiölaki

3 a luku

5 §. Vakuutusyhtiöiden ulkomaalaisomistusta koskevaan rajoitussääntelyyn ehdotetaan vastaavaa muutosta kuin lakiehdotuksissa 1.11 ja 1.12.

1.13. Kaupparekisterilaki

18 §. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisäystä, jonka mukaan osakeyhtiön osakkeiden liittamisesta arvo-osuusjärjestelmään tehtävästä ilmoituksesta on säädetty erikseen. Viittaus tarkoittaa osakeyhtiölain uuden 3 a luvun 1 §:n 2 momenttia. Viittaus kattaa, ottaen huomioon osakeyhtiölain 3 a luvun 14 §:n 1 momentin säännöksen, myös osakkeiden poistamisen arvo-osuusjärjestelmästä.

1.14. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta

Elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n luetteloon luvanvaraisista ja ohjesääntöisistä elinkeinoista ehdotetaan lisättäväksi sen 27 kohtaan arvo-osuusrekisterin pitäminen.

2. Tarkemmat säännökset ja määräykset

Arvo-osuusjärjestelmää koskeva lakiehdotus sisältää asetuksenantovaltuudet kansainvälisen yhteistoiminnan sekä arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisterin keskinäisen suhteen ja toiminnan osalta. Lakiehdotuksessa on lisäksi yleinen asetuksenantoa koskeva säännös. Vastaava säännös sisältyy arvo-osuustileistä annettavaksi ehdotettuun lakiin, jossa on lisäksi erityinen valtuus hallintarekisteröityjä arvo-osuuksia koskevasta tilinpidosta ja rekisteriviranomaisen konekielisestä kirjaamisilmoituksesta. Arvo-osuusjärjestelmästä annettavaksi ehdotetun lain 28 §:n 1 momentissa oikeutetaan kauppa- ja teollisuusministeriö rajoittamaan mahdollisuutta hallintarekisteröidä sellaisia arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena Suomen ulkopuolella.

Edellä tarkoitettujen asetusten ja päätösten tarkempi sisältö voidaan ratkaista, kun arvo-osuusjärjestelmän teknisestä toteuttamistavasta ja sen ulkomaisista yhteyksistä on saatu selvyys. Näin ollen niitä koskevia luonnoksia ei voida toimittaa eduskunnalle esityksen käsitelty yhteydessä käytettäväksi.

3. Voimaantulo

Arvo-osuusjärjestelmää koskeva lainsäädäntö sisältää järjestelmän oikeudelliset puitteet. Järjestelmän käyttöön ottaminen riippuu sen tietojärjestelmien systemaattisuunnittelun ja rakentamisen aikataulusta. Osakekeskusrekisterin jäsenet ovat kesällä 1989 perustaneet Suomen Osakekeskusrekisteri-osuuskunnan. Lainsäädännön voimaaso on edellytyksenä lakisääteisen arvo-osuusyhdistyksen perustamiselle.

Arvo-osuusjärjestelmää koskevan lainsäädännön voimaantulon ajankohdasta ehdotetaan säädettäväksi erikseen täytäntöönpanoilla. Täytäntöönpanolakiä koskeva ehdotus, johon on tarkoitus sisällyttää arvo-osuusjärjestelmästä johtuvat muutokset pankkitarkastuslakiin ja leimaverolakiin, annetaan mahdolli-

simman pian. Sen antamisen edellytyksenä on kuitenkin eräiden keskeisten järjestelmän toteutukseen liittyvien tietoteknisten kysymysten ratkaiseminen.

4. Säättämisjärjestys

Arvo-osuusjärjestelmää koskeva lainsäädäntö ei muuta voimassaolevia oikeussuhteita, mutta se liittää niiden nauttiman oikeussuojan edellytykseksi uudenlaisen siviilioikeudellisen suojajärjestelmän. Arvopaperijärjestelmästä arvo-osuusjärjestelmään siirtyminen edellyttää osakkeenomistajilta ja muilta oikeudenhaltijoilta oikeutensa saattamista merkittäväksi arvo-osuustilille. Tämä ei kuitenkaan merkitse puuttumista itse osakkuusoikeuteen tai sen sisältöön vaan se on vaikutukseltaan rinnastettavissa esimerkiksi osakeyhtiölain 3 luvun 14 §:ään sisältyvään sääntelyyn. Arvo-osuusjärjestelmästä johtuva osakkeenomistuksen julkisuusperiaatteen nykyistä laajempi toteutuminen ei loukkaa omistusoikeuden suojaa, vaan kysymys on uuden tekniikan käyttöön ottamisesta johtuvasta osakeyhtiölain 3 luvun 12 §:ään sisältyvän julkisuusperiaatteen nykyistä laajemmasta toteutumisesta. Myöskään pörssi-yhtiöille asetettua pakollista arvo-osuusjärjestelmään liittymistä ei voida pitää hallitusmuodon 6 §:ssä säädetyn omaisuuden suojan loukkauksena, koska tavallisessa lainsäädäntöjärjestyksessä voidaan asettaa edellytyksiä, jotka arvo-osuuden on täytettävä, jotta sillä saisi käydä julkista kauppaa. Muille liikkeeseenlaskijoille liittyminen arvo-osuusjärjestelmään olisi vapaaehtoista.

Koska esitykseen sisältyvät ehdotukset eivät edellä esitetyin perustein merkitse hallitusmuodossa säädetyn omaisuuden suojan tai muiden perusoikeuksien loukkaamista, ei esitystä ole käsiteltävä valtiopäiväjärjestyksen 67 §:n mukaisessa järjestyksessä.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 luku

Yleiset säännökset

1 §

Arvo-osuusjärjestelmä

Arvo-osuustilit ja luettelot niille kirjattujen arvo-osuuksien omistajista muodostavat arvo-osuusjärjestelmän.

2 §

Arvo-osuus

Arvo-osuudella tarkoitetaan sellaista arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 2 §:n 1 momentissa mainittua osaketta, osuutta tai muuta oikeutta, joka on liitetty arvo-osuusjärjestelmään.

Arvo-osuudesta ei anneta osakekirjaa, velkakirjaa tai muuta sellaista oikeuden olemassaoloa ja sisältöä koskevaa arvopaperia, ellei 5 §:stä muuta johdu. Arvo-osuuksia ei numeroida.

Mitä arvopaperista muuten on voimassa, sovelletaan vastaavasti soveltuvien osin arvo-osuuteen.

3 §

Arvo-osuustilit

Arvo-osuudet on kirjattava arvo-osuustileille, joita pidetään arvo-osuusrekistereissä. Arvo-osuustileistä säädetään arvo-osuustileistä annetussa laissa (/).

Arvo-osuuteen kohdistuvat oikeudet ja rajoitukset on kirjattava sille arvo-osuustilille, jolle arvo-osuus on kirjattu.

Mitä arvopaperin antamisesta ja luovuttamisesta on voimassa, sovelletaan vastaavasti arvo-osuuden kirjaamiseen arvo-osuustilille.

4 §

Luettelot

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1, 3 ja 4 kohdassa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajista pidetään liikkeeseenlaskijoiden lukuun liikkeeseenlaskijakohtaiset osakasluettelot ja muut vastaavat omistajaluettelot osakekeskusrekisterissä.

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajista pidetään luettelot arvo-osuusrekistereissä. Arvo-osuusrekisterissä, jossa pidetään liikkeeseenlaskutiliä tässä momentissa tarkoitettua arvo-osuuksesta, on pidettävä luetteloa näiden arvo-osuuksien lukumääristä eri arvo-osuusrekistereissä.

5 §

Kansainvälinen hallintatodistus

Liikkeeseenlaskijan hakemuksesta voidaan Suomen ulkopuolella liikkeessä olevasta tai sinne liikkeeseen laskettavasta arvo-osuudesta 2 §:n 2 momentista poiketen antaa haltijalle tai nimetylle henkilölle kirjoitettu kansainvälinen hallintatodistus. Todistuksen antaa arvo-osuusyhdistyksen luvalla se arvo-osuusrekisteri, jossa arvo-osuudesta pidetään liikkeeseenlaskutiliä. Mitä 3 §:n 2 momentissa on säädetty, ei sovelleta arvo-osuuteen, josta on annettu kansainvälinen hallintatodistus.

6 §

Valvonta

Pankkitarkastusvirasto valvoo tämän lain noudattamista. Tämä laki ei aiheuta muutosta tietosuojaviranomaisten henkilörekisterilaissa (471/87) säädettyyn toimivaltaan.

2 luku

Arvo-osuusrekisterit

7 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä

Arvo-osuusrekisteriä voi pitää

- 1) valtio;
- 2) Suomen Pankki; sekä
- 3) tätä varten toimiluvan saanut talletuspankki, arvopaperinvälitysläike ja muu yhteisö.

Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta on velvollinen pitämään arvo-osuusrekisteriä.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on kuuluttava arvo-osuusyhdistykseen.

8 §

Toimiluvan myöntäminen

Edellä 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa mainitun toimiluvan myöntää valtiovarainministeriö. Ministeriön on hankittava toimilupaa koskevasta hakemuksesta pankkitarkastusviraston ja arvo-osuusyhdistyksen lausunto.

Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on se:

- 1) että hakijan suunnittelema rekisteri täyttää toiminnan edellyttämät tekniset ja taloudelliset vaatimukset;
- 2) että hakijan voidaan aikaisemman toimintansa perusteella tai muutoin perustellusti katsoa täyttävän tehtävässä tarvittavaa oikeudellista asiantuntemusta ja eettistä tasoa koskevat vaatimukset; ja
- 3) että rekisterin perustaminen ei vaaranna arvo-osuusjärjestelmän luotettavuutta ja tarkoituksenmukaista toimintaa.

9 §

Toimiluvan peruuttaminen

Valtiovarainministeriö voi pankkitarkastusviraston esityksestä peruuttaa toimiluvan, jos arvo-osuusrekisterin pitäjä ei enää täytä toimiluvalla säädettyjä edellytyksiä. Peruuttamista koskevaa päätöstä on valituksesta huolimatta noudatettava, jollei korkein hallinto-oikeus toisin määrää.

Kun toimilupa on peruutettu, arvo-osuusrekisteri siirtyy välittömästi arvo-osuusyhdistyksen hoitoon. Valtiovarainministeriön päätöksen saatua lainvoiman yhdistyksen on huolehdittava rekisterin toiminnan lopettamisesta.

10 §

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin kustannukset

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä pidetään arvo-osuuksien omistajien nimissä arvo-osuustilejä, joista aiheutuvista kustannuksista vastaavat arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat. Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta saa kuitenkin periä tilin haltijalta korvauksen sellaisesta kirjaamisesta ja tili-ilmoituksesta, joka johtuu arvo-osuuden siirtämisestä toisessa arvo-osuusrekisterissä pidettävälle tilille, arvo-osuuden panttauksesta, luovutusrajoituksesta tai arvo-osuustileistä annetun lain 5 §:ssä tarkoitettuun toimenpiteeseen.

11 §

Arvo-osuusrekisterin hoitaja

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on määrättävä vähintään yksi arvo-osuusrekisterin hoitaja. Arvo-osuusrekisterin hoitajan on oltava täysivaltainen henkilö, joka ei ole konkurssissa ja jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon. Vähintään yhden arvo-osuusrekisterin hoitajista tulee olla oikeustieteen kandidaatin tutkinnon suorittanut Suomessa asuva henkilö. Arvo-osuusrekisterin hoitajan on lisäksi täytettävä arvo-osuusyhdistyksen asettamat kelpoisuusvaatimukset.

Arvo-osuusrekisterin hoitajan määräämisestä ja vapauttamisesta tehtävästään on ilmoitettava arvo-osuusyhdistykselle.

Arvo-osuusrekisterin hoitaja tekee päätöksen kirjaamishakemuksen hylkäämisestä sekä muut oikeudellista asiantuntemusta edellyttävät kirjaamispäätökset. Hän tekee myös päätöksen arvo-osuustiliä koskevien tietojen tai selvitysten antamisesta muulle kuin tilinhaltijalle.

3 luku

Arvo-osuusyhdistys ja osakekeskusrekisteri

12 §

Arvo-osuusyhdistys

Arvo-osuusjärjestelmän yhteisten tehtävien hoitamista varten on arvo-osuusyhdistys. Yhdistyksen jäseniä ovat osakekeskusrekisteriä

hoitava osuuskunta ja muut arvo-osuusrekisterin pitäjät.

Arvo-osuusyhdistyksen päättävä valtaa käyttävät valtuutetut ja hallitus. Jokainen arvo-osuusrekisterin pitäjä asettaa yhden valtuutetun ja tälle henkilökohtaisen varamiehen. Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta asettaa kuitenkin yhtä monta valtuutettua ja varamiestä kuin muut arvo-osuusrekisterin pitäjät yhteensä. Yhdistyksen hallituksen puheenjohtajan sekä varapuheenjohtajan nimittää valtioneuvosto. Hallitukseen kuuluu lisäksi kahdeksan yhdistyksen valtuutettujen suhteellisilla vaaleilla valitsemaa jäsentä. Jokaisella heistä on henkilökohtainen varamies, joka valitaan samassa järjestyksessä.

Arvo-osuusyhdistyksellä on kaksi valtuutettujen valitsemaa tilintarkastajaa, joiden tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä.

Arvo-osuusyhdistyksen hallinnosta määrätään tarkemmin säännöissä, joille on saatava valtiovarainministeriön vahvistus.

13 §

Yhdistyslain soveltaminen

Arvo-osuusyhdistykseen sovelletaan soveltuvien osin yhdistyslain (503/89) 2—6 luvun säännöksiä, jollei tästä laista tai yhdistyksen säännöistä muuta johdu.

14 §

Yhdistyksen jäsenten osallistuminen kustannuksiin ja vastuu velvoitteista

Arvo-osuusyhdistyksen jäsenet ottavat yhdistyksen säännöissä määrättyllä tavalla osaa yhdistyksen toiminnasta aiheutuviin kustannuksiin ja vastaavat yhdistyksen säännöissä määrättyssä suhteessa yhdistyksen velvoitteista. Yhdistyksen jäsenet ovat näiden kustannusten ja velvoitteiden kattamiseksi velvollisia suorittamaan liittymis-, jäsen- ja lisäjäsenmaksuja, käyttökorvauksia ja muita palvelumaksuja sekä kannatusmaksuja yhdistyksen vakuusrahoon.

15 §

Arvo-osuusyhdistyksen tehtävät

Arvo-osuusyhdistyksen tehtävänä on:

1) vahvistaa arvo-osuusrekisterien keskinäistä konekielistä tiedonvaihtoa koskevat säännöt

ja periaatteet sekä arvo-osuuksien ja oikeudenhaltijoiden yksilöimisessä käytettävät tunnukset ja muut arvo-osuusjärjestelmän edellyttämät yhteiset käytännöt;

2) määrätä päivät (*rekisteripäivät*), jolloin arvo-osuusrekisterien on oltava toiminnassa;

3) määrätä arvo-osuusrekisterien välisissä siirroissa tapahtuneiden virheiden ja epäselvyyksien selvityksessä noudatettavasta menettelystä;

4) määrätä arvo-osuustilien pitämisessä noudatettavista tieto- ja rekisteriturvallisuuden edellyttämistä menettelytavoista sekä arvo-osuusrekistereissä tehtyjä päätöksiä koskevien asiakirjojen tai niiden jäljennösten säilyttämisestä;

5) valvoa 1—4 kohdassa tarkoitettujen määräysten noudattamista ja sitä, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaa liikkeessä olevaa määrää;

6) pitää luetteloa arvo-osuustileistä annetun lain 7 §:n 1 momentissa tarkoitetuista panttioikeuksista;

7) vahvistaa arvo-osuusrekisterin hoitajan kelpoisuusvaatimukset; sekä

8) huolehtia muista arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä, siltä osin kuin se ei kuulu osakekeskusrekisteriä hoitavalle osuuskunnalle.

16 §

Arvopaperikeskus

Yhteistoiminnassa ulkomaisten kansallisten arvo-osuusrekisterien ja arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosten (*arvopaperikeskus*) kanssa arvo-osuusyhdistys toimii Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena, siten kuin siitä asetuksella säädetään. Yhteistoiminnan edellyttämät tilit ja luettelot pidetään yhdistyksen lukuun sen osoittamassa arvo-osuusrekisterissä.

17 §

Arvo-osuusyhdistyksen vastuu

Jos arvo-osuusrekisterin pitäjä ei kykene täyttämään arvo-osuustileistä annetussa laissa säädettyä vahingonkorvausvelvollisuuttaan, on vahingonkärsineellä oikeus saada korvaus arvo-osuusyhdistykseltä. Yhdistyksellä on tällöin oikeus periä maksamansa korvaus siltä, joka on korvauksen suorittamisesta vastuussa.

18 §

Vakuusrahasto ja vastuuvakuutus

Arvo-osuusyhdistyksellä tulee olla vakuusrahas-
hasto. Vakuusrahastoon on kerättävä arvo-
osuusrekisterien pitäjiltä kannatusmaksuja siten,
että vakuusrahaston pääoman vuotuinen tuotto
vastaa viiden vuoden kuluttua tämän lain voimaantulo-
sta määrää, jonka yhdistys on sanottuna aikana keskimäärin joutunut 17 §:n
nojalla suorittamaan vuotuisina korvauksina.
Vakuusrahaston pääoman tulee viiden vuoden
kuluttua tämän lain voimaantuloa kuitenkin
olla vähintään 10 miljoonaa markkaa.

Arvo-osuusyhdistyksen 17 §:n nojalla kor-
vauksen suorittamisesta vastuussa olevalta pe-
rimät korvaukset on liitettävä vakuusrahaston
pääomaan.

Arvo-osuusyhdistys voi velvoittaa jäsenensä
ottamaan yhdistyksen hyväksymän vastuuvakuu-
tuksen tämän arvo-osuustileistä annetussa
laissa säädetyn vahingonkorvausvastuun varalta.
Yhdistyksellä on oikeus ottaa vastuuvakuutus
17 §:ssä tarkoitetun vastuunsa varalta ja
käyttää vakuusrahastoa tämän vakuutuksen
omavastuusuutena.

19 §

Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta

Osakekeskusrekisterille tämän lain nojalla
kuuluvia tehtäviä hoitaa osuuskunta, jonka
jäseniä ovat ne arvo-osuuksien liikkeeseenlas-
kijat, joiden liikkeeseenlaskemien arvo-osuuksien
omistajista on 4 §:n 1 momentin mukaan
pidettävä luetteloa osakekeskusrekisterissä.
Osuuskunnan säännöille on saatava valtiova-
rainministeriön vahvistus.

Osuuskunnan hallitukseen kuuluu vähintään
kuusi ja enintään yhdeksän jäsentä. Kullakin
on henkilökohtainen varamies.

Osuuskunnalla on kaksi tilintarkastajaa, joi-
den tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksy-
miä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä.

20 §

Osuuskuntalain soveltaminen

Osakekeskusrekisteriä hoitavaan osuuskun-
taan sovelletaan osuuskuntalain (247/54) sään-
nöksiä, jollei tästä laista tai osuuskunnan sään-
nöistä muuta johdu.

21 §

Maksut ja korvaukset

Osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskun-
nan jäsenet ottavat säännöissä määrättyllä ta-
valla osaa osakekeskusrekisterin toiminnasta
aiheutuviin kustannuksiin ja vastaavat sään-
nöissä määrättyssä suhteessa sen velvoitteista.
Osuuskunnan jäsenet ovat näiden kustannus-
ten ja velvoitteiden kattamiseksi velvollisia
suorittamaan liittymis-, osuus- ja lisämaksuja
sekä käyttökorvauksia ja muita palvelumaksu-
ja.

Osuuskunnan muulle kuin jäsenelleen suori-
tamista palveluksista syntyvät kustannukset on
aina katettava palveluksen saajalta perittävällä
korvauksella.

22 §

*Osakekeskusrekisteriä hoitavan
osuuskunnan tehtävät*

Osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskun-
nan tehtävänä on:

1) pitää 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja
luetteloja sekä 7 §:n 2 momentissa tarkoitettua
arvo-osuusrekisteriä;

2) tarjota jäsenilleen ja arvo-osuusyhdistyk-
selle muita osakekeskusrekisterissä pidettävien
luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön ja käsit-
telyyn sekä arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämi-
seen liittyviä palveluksia; ja

3) huolehtia muista osakekeskusrekisterin
luotettavan toiminnan ja sen kehittämisen edel-
lyttämistä toimenpiteistä.

Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta
saa tarjota 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu-
ja palveluksia myös muille kuin jäsenilleen ja
arvo-osuusyhdistykselle sekä pitää liikkeeseen-
laskutiliä ja 4 §:n 2 momentissa mainittua
luetteloa muiden kuin jäsentensä liikkeeseen
laskemista arvo-osuuksista.

23 §

Oikaisulautakunta

Arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimii oi-
kaisulautakunta, jonka tehtävänä on käsitellä
ja ratkaista arvo-osuustileistä annetun lain
36 §:ssä tarkoitetut oikaisuhakemukset. Laut-
akunnan on toiminnassaan noudatettava laillista
oikeudenkäyntijärjestystä ja sen jäsenet toimi-
vat tuomarin vastuulla.

24 §

Oikaisulautakunnan kokoonpano ja päätösvaltaisuus

Oikaisulautakunnassa on puheenjohtaja, varapuheenjohtaja ja neljä muuta jäsentä. Valtioneuvosto määrää puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja muut jäsenet kolmeksi vuodeksi. Puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan tulee olla oikeustieteen kandidaatin tutkinnon suorittaneita henkilöitä, joilla on kokemusta tuomarin tehtävissä ja joiden ei voida katsoa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjien, arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden tai sijoittajien etua. Kaksi jäsenistä on nimitettävä sijoittajien etuja valvovien valtakunnallisten yhdistysten esittämistä henkilöistä ja kaksi arvo-osuusyhdistyksen valtuutettujen esityksestä. Esityksissä on mainittava kummassakin vähintään neljä ehdokasta.

Lautakunta on päätösvaltainen, kun kokouksessa on läsnä puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja sekä kaksi muuta jäsentä.

4 luku

Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään

25 §

Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet

Suomalaisen pörssiyhtiön on asetuksella säädettyään ajankohtaan mennessä liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään, jollei pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

Osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta voi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta hyväksyä arvo-osuusjärjestelmään liitettäväksi muut kuin 1 momentissa mainitut osakkeet sekä muut 4 §:n 1 momentissa tarkoitetut arvo-osuudet. Osaketta tai osuutta, joka yksin tai yhdessä muiden osakkeiden tai osuuksien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistön osaa, ei kuitenkaan saa liittää arvo-osuusjärjestelmään.

26 §

Muut arvo-osuudet

Muun kuin 25 §:ssä mainitun arvo-osuuden liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään päättää liikkeeseenlaskijaa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemuksesta arvo-osuusyhdistys.

Sellaista arvo-osuutta, josta on annettu velkakirja tai muu sellainen arvopaperi, ei kuitenkaan saa liittää arvo-osuusjärjestelmään.

27 §

Liikkeeseenlaskutili

Liitettäessä arvo-osuus arvo-osuusjärjestelmään on avattava liikkeeseenlaskutili. Edellä 25 §:ssä tarkoitettu arvo-osuudesta on liikkeeseenlaskutili avattava osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä. Edellä 26 §:ssä tarkoitettu arvo-osuudesta voidaan avata liikkeeseenlaskutili missä tahansa arvo-osuusrekisterissä.

Liikkeeseenlaskutilille on kirjattava ne tiedot, jotka olisi lain mukaan merkittävä asianomaisesta arvo-osuudesta annettavaan arvopaperiin, sekä liikkeeseenlaskettava lukumäärä. Liikkeeseenlaskijan on toimitettava tässä momentissa mainitut tiedot liikkeeseenlaskutilin pitäjälle tietokoneella luettavassa muodossa.

5 luku

Erinäisiä säännöksiä

28 §

Hallintarekisteröinti

Jos arvo-osuusjärjestelmään kuuluvan 4 §:n 1 momentissa tarkoitetun osakkeen tai arvo-osuuden omistaa ulkomaalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö, voidaan osakas- tai muuhun omistajaluetteloon merkitä omistajan sijasta sellainen arvo-osuusrekisterin pitäjä, ulkomainen arvopaperikeskus taikka arvo-osuusyhdistyksen hyväksymä ulkomainen pankki, arvopaperinvälitysliike tai muu yhteisö, jonka hoidossa arvo-osuudet ovat omistajan antaman toimeksiannon perusteella (*hallintarekisteröinti*). Sellaiset osakkeet ja muut 4 §:n 1 momentissa tarkoitetut arvo-osuudet, joista on annettu kansainvälinen hallintatodistus, on hallintarekisteröitävä. Kauppa- ja teollisuusministeriö voi rajoittaa oikeutta hallintarekisteröidä arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailla.

Hallintarekisteröityjen osakkeiden tai muiden arvo-osuuksien nojalla ei voida käyttää muita omistajalle liikkeeseenlaskijaa kohtaan arvo-osuuden omistajana kuuluvia oikeuksia kuin oikeutta nostaa varoja, muuntaa tai vaih-

taa arvo-osuus ja osallistua osake- tai muuhun arvo-osuusantiin.

Hallintarekisteröityjen osakkeiden tai muiden arvo-osuuksien hoitaja on pyynnöstä velvollinen ilmoittamaan pankkitarkastusvirastolle ja liikkeeseenlaskijalle todellisen omistajan nimen, jos se on tiedossa, ja sen, kuinka monta osaketta tai muuta arvo-osuutta omistajalla on.

29 §

Salassapitovelvollisuus

Arvo-osuusrekisterin pitäjän, arvo-osuusyhdistyksen tai osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan toimielimen jäsen tai oikaisulautakunnan jäsen sekä niiden palveluksessa oleva ei saa ilmaista tai muuten paljastaa, mitä hän on tehtävässään saanut tietää arvo-osuuden omistajan, liikkeeseenlaskijan tai muun henkilön taloudellisesta asemasta tai yksityisestä olosuhteesta. Edellä 28 §:n 3 momentissa tarkoitettujen ja muiden sellaisten tietojen, jotka arvo-osuuden liikkeeseenlaskija on tässä ominaisuudessa saanut, osalta salassapitovelvollisuus koskee myös liikkeeseenlaskijan toimielimen jäsentä ja palveluksessa olevaa. Tiedon saa kuitenkin paljastaa, jos se on julkistettu tai jos se, jonka hyväksi salassapitovelvollisuus on säädetty, antaa suostumuksensa sen ilmaisemiseen taikka jos se on säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaistaivaksi.

Pankkitarkastusviraston oikeudesta saada tietoja osakekeskusrekisteriä hoitavalta osuuskunnalta ja muulta arvo-osuusrekisterin pitäjältä sekä antaa tietoja ulkomaan viranomaiselle säädetään pankkitarkastuslaissa (/).

30 §

Salassapitovelvollisuuden rikkominen

Joka rikkoo 29 §:n 1 momentissa säädetyn salassapitovelvollisuuden, on tuomittava, jollei teosta ole muualla laissa säädetty ankarampaa

rangaistusta, *arvo-osuusjärjestelmää koskevan salassapitovelvollisuuden rikkomisesta* sakoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi.

Virallinen syyttäjä ei saa nostaa syytettä 1 momentissa tarkoitettusta rikoksesta, jos sillä on loukattu vain yksityistä etua, ellei se, jonka hyväksi salassapitovelvollisuus on säädetty, ilmoita rikosta syytteeseen pantavaksi.

31 §

Vakioidut optiot ja termiinit

Vakioitujen optioiden ja termiinien käsitteilystä ja niitä koskevien tilien pitämisestä säädetään kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88).

32 §

Uhkasakko

Jos pörssiyhtiö ei ole 25 §:n 1 momentin mukaisesti päättänyt liittää osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, pankkitarkastusvirasto voi sakon uhalla velvoittaa yhtiön määräpäivään mennessä päättämään arvo-osuusjärjestelmään liittymisestä. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi yhtiön kotipaikan lääninhallitus.

33 §

Tarkemmat säännökset

Tarkemmat säännökset arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisterin toiminnasta ja keskinäisestä suhteesta sekä tämän lain muusta täytäntöönpanosta annetaan tarvittaessa asetuksella.

34 §

Voimaantulo

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

2.

Laki

arvo-osuustileistä

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

Soveltamisala

1 §

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista arvo-osuustileistä ja niille tehtyjen merkintöjen oikeusvaikutuksista sekä tilejä pitävien korvausvastuusta on voimassa, mitä tässä laissa säädetään.

Hallintarekisteröityjen arvo-osuuksien osalta voidaan asetuksella säätää poikkeuksia tämän lain 2—25 §:stä.

Arvo-osuustilin tietosisältö

2 §

Arvo-osuustilille on merkittävä tieto:

1) tilinhaltijasta sekä muista tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista;

2) tilille kirjattujen arvo-osuuksien lajista ja lukumäärästä; sekä

3) tiliin ja sille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvista oikeuksista ja rajoituksista.

Jos 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetut oikeudet ja rajoitukset koskevat vain osaa tilille kirjatusta arvo-osuuksista, on oikeuden tai rajoituksen kohteena olevat arvo-osuudet yksilöitävä arvo-osuusyhdistyksen määräämällä tavalla. Oikeudet ja rajoitukset voidaan ilmaista käyttämällä arvo-osuusyhdistyksen vahvistamia lyhenteitä.

Oikeudenhaltijaluettelo

3 §

Arvo-osuustileille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista on pidettävä luetteloa arvo-osuusrekisterissä.

Oikeudenhaltijasta on merkittävä luetteloon nimi, kansalaisuus, kotipaikka ja postiosoite sekä, milloin se on tarpeen, maksuosoite. Oikeudenhaltijasta on lisäksi merkittävä luetteloon suomalainen henkilötunnus tai, jos sel-

laista ei ole, arvo-osuusyhdistyksen vahvistama yksilöintitunnus, josta luonnollisten henkilöiden osalta on ilmettävä syntymäaika. Suomalaisesta oikeushenkilöstä on myös mainittava, onko sen oikeus omistaa suomalaisia osakkeita rajoitettu ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain (219/39) nojalla.

Arvo-osuuslajiluettelo

4 §

Arvo-osuusrekisterissä on pidettävä luetteloa arvo-osuuksista, joita on kirjattu arvo-osuusrekisterissä pidettäville arvo-osuustileille.

Arvo-osuuksista pidettävään luetteloon on merkittävä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 27 §:n nojalla arvo-osuudesta liikkeeseenlaskutilille rekisteröitävät seikat lukuun ottamatta arvo-osuuksien lukumäärää.

Arvo-osuudet merkitään luetteloon arvo-osuuslajeittain. Optio- ja merkintäoikeudet merkitään itsenäisiksi arvo-osuuksiksi, kun ne ovat irtautuneet osakkeesta, osuudesta tai pääsitoumuksesta erillisiksi siirtokelpoisiksi oikeuksiksi.

Valtuus ja tilinkäyttöoikeus

5 §

Arvo-osuustilille voidaan kirjata:

1) rajoittamaton oikeus siirtää arvo-osuuksia tililtä tai muuten vallita tilille kirjattuja arvo-osuuksia (*omaisuudenhoitovaltuus*);

2) oikeus siirtää määrätty arvo-osuudet tililtä;

3) oikeus saada tietoja tilin sisällöstä; ja

4) oikeus saada tilille kirjatulle arvo-osuudelle tuleva tuotto, optio- tai merkintäoikeus taikka pääomanlyhennys tai muu suoritus.

Sen estämättä, mitä 1 momentin 1—3 kohdassa mainitun oikeuden voimassaoloajasta on

sovittu, on sen kirjaus tilinhaltijan hakemuksesta poistettava, jos tilinhaltija osoittaa antaneensa oikeuden saajalle tiedoksi kirjauksen poistamista koskevan hakemuksensa.

Panttaus ja ulosmittaus

6 §

Arvo-osuustilille voidaan kirjata arvo-osuuden panttaus, ei kuitenkaan yrityskiinnitystä, sekä ulosmittaus ja arvo-osuuksiin kohdistuva turvaamistoimenpide. Tällaisen kirjauksen kohteena on koko arvo-osuustili. Jos kirjaus halutaan kohdistaa vain osaan arvo-osuustilille kirjatusta arvo-osuuksista, on näitä varten avattava erillinen tili.

Edellä 1 momentissa mainitun oikeuden, rajoituksen tai toimenpiteen kirjauksessa on mainittava sen saatavan määrä ja peruste, josta arvo-osuudet ovat vastuussa, sekä se, onko arvo-osuuksille tuleva tuotto tai pääoma suoritettava tilinhaltijalle vai pantinhaltijalle tai asianomaiselle ulosottoviranomaiselle. Jollei toisin ole sovittu tai määrätty, suoritetaan osinko, korko tai muu sellainen tuotto tilinhaltijalle ja lyhennykset, merkintä- ja optio-oikeudet, oikeus saada uusi osake ja muut sellaiset pantattujen arvo-osuuksien pääomana pidettävät suoritukset pantinhaltijalle tai asianomaiselle ulosottoviranomaiselle.

Arvo-osuustilille kirjattuun panttioikeuteen ei voida kirjata panttausta. Pantattuun arvo-osuuteen ei myöskään saa kirjata panttioikeutta toisesta saatavasta.

7 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän lukuun arvo-osuustilille kirjattu panttioikeus tulee voimaan siitä hetkestä, jolloin sitä koskeva ilmoitus on saapunut arvo-osuusyhdistykseen. Yhdistyksen on ilmoitettava tämä saapumishetki arvo-osuusrekisterin pitäjälle ja se on merkittävä arvo-osuustilille oikeuden kirjaamishetkeksi. Arvo-osuusrekisterin pitäjän on oma-aloitteisesti poistettava panttioikeutensa kirjaus välittömästi panttioikeuden lakattua.

Arvo-osuusrekisterin pitäjällä on 26 §:n esmätkä oikeus saada arvo-osuustilille kirjattujen arvo-osuuksien arvosta suoritus niille asianomaisen arvo-osuustilin pitämisestä johduville saatavilleen, joiden erääntymisestä ei ole kulunut yli kahtatoista kuukautta. Arvo-osuuksien myymisessä on tällöin noudatettava,

mitä kauppakaaren 10 luvun 2 §:ssä on säädetty.

Yhteisomistus

8 §

Arvo-osuudet, jotka kuuluvat yhteisesti kahdelle tai useammalle henkilölle, on kirjattava tilille, jonka tilinhaltijoiksi merkitään kaikki yhteisomistajat.

Luovutusrajoitus

9 §

Arvo-osuustilille voidaan kirjata, että arvo-osuus on luovutettu, mutta luovutus ei omistuksen pidätysehdon tai muun sellaisen seikan johdosta vielä ole käynyt lopulliseksi.

10 §

Arvo-osuutta ei ilman asianomaisen oikeudenhaltijan suostumusta saa siirtää pois arvo-osuustililtä, jos luovutus loukkaisi tilille kirjatun oikeuksia tai rajoituksia. Pantattua arvo-osuutta ei saa siirtää tililtä ilman pantinhaltijan suostumusta.

Kelpoisuus kirjaamishakemuksen esittämiseen

11 §

Arvo-osuustiliä koskevan kirjaamishakemuksen on kelpoinen esittämään tilinhaltija, tämän lakimääräinen edustaja tai kuolinpesä ja se, jolle tilille kirjattu arvo-osuus, oikeus tai rajoitus on siirtynyt. Yhteisomistajilla on oikeus vain yhdessä esittää tiliä koskevia kirjaamishakemuksia, jollei toisin ole sovittu.

Arvo-osuustilille kirjatun oikeuden haltija ja hänen seuraajansa voi esittää hakemuksia tilille kirjatun oikeutensa rajoissa.

12 §

Panttaus kirjataan pantinsaajan hakemuksesta. Kirjauksen edellytyksenä on tilinhaltijan antama kirjallinen suostumus.

13 §

Ulosmittaus ja turvaamistoimenpide kirjaan asianomaisen viranomaisen ilmoituksesta. Kirjaus voidaan suorittaa myös arvo-osuuden omistajan saantomiehen arvo-osuustilille, jos

arvo-osuutta ei ole kirjattu omistajan arvo-osuustilille.

Konkurssi kirjataan konkurssipesän ilmoituksesta. Jollei velallisen arvo-osuutta ole kirjattu hänen arvo-osuustililleen, voidaan konkurssipesän oikeus kirjata velallisen saantomiehen arvo-osuustilille.

14 §

Holhous kirjataan holhouslautakunnan tai holhoojan ilmoituksesta. Uskotun miehen määrääminen kirjataan holhouslautakunnan, uskotun miehen tai tilinhaltijan ilmoituksesta.

15 §

Asetuksella voidaan säätää oikeudenhaltijan kuolema, konkurssi, holhous ja uskotun miehen määrääminen kirjattavaksi myös rekisteriviranomaisen tai tuomioistuimen arvo-osuusrekisterin pitäjälle tai arvo-osuusyhdistykselle tekemän ilmoituksen nojalla.

Kaupintatili

16 §

Arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 4 §:n 3 momentissa mainitun arvopaperinvälittäjän lukuun voidaan arvopaperinvälittäjän ja tämän asiakkaiden arvo-osuuksista pitää erityistä arvo-osuustiliä (*kaupintatili*), jolle saadaan kirjata myytäväksi annettu arvo-osuus. Luovutettu arvo-osuus siirretään kaupintatililtä luovutuksen saajan arvo-osuustilille tai hänen arvopaperinvälittäjänsä kaupintatilille arvo-osuuden maksua vastaan.

Arvopaperinvälittäjä saa arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 §:n 1 momentin estämättä pantata kaupintatilin, jos järjestely perustuu arvo-osuusyhdistyksen hyväksymään arvo-osuuksien kauppohen selvittämisen ja tilittämisen rahoitusjärjestelyyn.

Kirjaamismenettely

17 §

Kirjaamishakemuksen esittäjän on selvitettävä hakemuksensa oikeusperuste.

Päätös kirjaamisesta tehdään merkitsemällä ratkaisu asianomaiselle arvo-osuustilille. Merkintä on tehtävä viivyttelämättä. Päätöksen kellonaika on merkittävä tilille arvo-osuusyhdistyksen määräämällä tavalla. Jos hakemus

kokonaan tai osaksi hylätään tai jätetään tutkimatta, siitä on kuitenkin annettava erillinen päätös, jonka yhteydessä on mainittava päätöksen peruste ja ilmoitettava mahdollisuudesta hakea oikaisua.

18 §

Jos kirjaamishakemuksen perusteeksi esitetty selvitys on puutteellinen eikä hakemusta ole heti jätettävä tutkimatta tai hylättävä, rekisterin pitäjän on tehtävä väliaikainen kirjaus ja kehoitettava hakijaa esittämään riittävä lisäselvitys. Hakijalle on ilmoitettava, millä tavoin hakemus on puutteellinen, minä päivänä hänen on viimeistään täydennettävä hakemustaan ja mitkä ovat täydennyskehotuksen noudattamatta jättämisen seuraukset. Tarvittaessa voidaan antaa uusi täydennyskehoitus.

Jollei hakija viimeistään 1 momentissa tarkoitettuna määräpäivänä täydennä hakemustaan tarpeellisella tavalla, hakemus jätetään tutkimatta tai hylätään.

Jos hakija asetetussa määräajassa esittää vaaditun selvityksen, kirjaus katsotaan tehdyksi väliaikaisen kirjauksen tekohetkellä. Muussa tapauksessa väliaikainen kirjaus jää vaille vaikutuksia.

19 §

Jokaisesta kirjaamispäätöksestä on valmistettava arvo-osuusyhdistyksen antamien määräysten mukaisesti tallenne, jota ei voida jälkikäteen muuttaa. Varmistustallenteet sekä päätöksen perusteita koskevien asiakirjojen jäljennökset on säilytettävä arvo-osuusyhdistyksen määräämällä tavalla.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on arvo-osuusyhdistyksen antamien määräysten mukaisesti pidettävä luetteloa tutkimatta jätetyistä ja hylätyistä kirjaamishakemuksista.

20 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä ei saa periä maksua 13—15 §:ssä mainitusta kirjaamisesta.

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin kustannuksista säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ssä.

Merkinnän korjaaminen

21 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä voi poistaa kirjauksen, joka perustuu selvästi virheelliseen tai

puutteelliseen selvitykseen taikka ilmeisen väärrään lain soveltamiseen, ja ratkaista asian uudelleen.

Edellytyksenä asiavirheen korjaamiselle on, että kaikkia niitä, joiden oikeutta asia koskee, on kuultu ja että ne, joiden oikeus korjaamisen vuoksi heikkenee, ovat antaneet korjaamiseen suostumuksensa.

22 §

Jos arvo-osuustilin tiedoissa on ilmeinen kirjoitus- tai laskuvirhe, teknisestä viasta aiheutunut virhe taikka muu näihin verrattava virhe tai puute, on arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtävä tarpeelliset korjaukset merkintöihin.

23 §

Virheen korjaamisasiassa noudatetaan soveltuvin osin, mitä 17—19 §:ssä on säädetty.

Jos kirjaamista koskeva asia on vireillä oikeuslautakunnassa tai tuomioistuimessa, sille on ilmoitettava korjaamisasian vireilletulosta ja toimitettava asiassa tehty ratkaisu.

Tili-ilmoitukset

24 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on toimitettava välittömästi ilmoitus tilinhaltijalle jokaisesta tilille tehdystä kirjauksesta ja 21 §:ssä tarkoitusta ratkaisusta. Muille tilille kirjattujen oikeuksien haltijoille on toimitettava vastaava ilmoitus, jos päätös koskee heidän oikeuttaan. Ilmoituksessa on mainittava päätöksen peruste ja ilmoitettava mahdollisuudesta hakea oikaisua.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on joka vuosi hyvissä ajoin ennen tammikuun loppua toimitettava tilinhaltijalle tiliote, josta ilmenevät edellisen vuoden lopussa voimassa olleet kirjaukset.

25 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on ilmoitettava arvo-osuusyhdistykselle rekisteripäivinä muutokset arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien yhteissaldoissa lajeittain. Ilmoitus on toimitettava automaattiseen tietojenkäsittelyyn soveltuvassa muodossa.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on välittömästi ilmoitettava arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa ja 2 momentin jälkimmäisessä virkkeessä tarkoitettua luettelon pitäjälle

jälle arvo-osuuksien siirtämisestä toiseen arvo-osuusrekisteriin ja arvo-osuuden vastaanottamisesta toisesta arvo-osuusrekisteristä. Luettelon pitäjälle on myös ilmoitettava tilinhaltija, jonka tililtä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettua arvo-osuudet on siirretty toiseen arvo-osuusrekisteriin tai toisen tilinhaltijan tilille samassa arvo-osuusrekisterissä ja vastaavasti tilinhaltija, jonka tilille toisesta arvo-osuusrekisteristä vastaanotettu tai samassa arvo-osuusrekisterissä siirretty arvo-osuus on kirjattu.

Kirjauksen oikeusvaikutukset

26 §

Arvo-osuustilille kirjattu saanto ja arvo-osuuteen kohdistuva arvo-osuustilille kirjattu oikeus saa etusijan suhteessa saantoon ja oikeuteen, jota ei ole kirjattu tilille. Jos samaan arvo-osuuteen kohdistuu keskenään ristiriidassa olevia oikeuksia, saa aikaisemmin arvo-osuustilille kirjattu oikeus etusijan myöhemmin kirjattuun nähden.

Aiemmin syntynyt saanto tai oikeus saa 1 momentin estämättä etusijan myöhempään nähden, jos:

1) myöhempi saanto tai oikeus perustuu ositukseen tai perintöön taikka sulautumiseen, oikeushenkilön purkautumiseen tai yhteisen omaisuuden jakoon; tai

2) myöhempään saantoon tai oikeuteen vetoava saannon hetkellä tai oikeuden saadessaan tiesi tai hänen piti tietää aikaisemmasta saannosta tai oikeudesta.

27 §

Jos arvo-osuuden tai siihen kohdistuvan oikeuden on luovuttanut joku, jolla arvo-osuustilin kirjausten mukaan oli siihen oikeus, ei saajan oikeutta estä se, ettei luovuttajalla ollut oikeutta määrätä arvo-osuudesta, paitsi jos saaja saannon hetkellä tai oikeuden saadessaan tiesi tai hänen piti tietää siitä.

28 §

Arvo-osuuden tai siihen kohdistuvan oikeuden saajaa kohtaan ei voida vedota sellaiseen 4 §:n 2 momentissa tarkoitettua seikkaa koskaan väitteeseen, joka ei ilmennyt sen arvo-osuusrekisterin tiedoista, jossa pidettävälle arvo-osuustilille hänen hankkimansa arvo-

osuus oli luovutushetkellä kirjattu, jos saaja ei tiennyt eikä hänen pitänyt tietää seikasta.

Arvo-osuuden liikkeeseenlaskija ei voi 1 momentissa mainittua saajaa kohtaan vedota velkakirjalain (622/47) 15 §:n 1 momentissa tarkoitettuun seikkaan. Hän voi kuitenkin vedota siihen, että arvo-osuus tai siihen perustuva oikeus on pätemätön tai menetetty velkakirjalain 16 ja 17 §:ssä tarkoitettujen perusteiden nojalla.

29 §

Jos arvo-osuuteen perustuva suoritus on maksettu sille, jolla arvo-osuustilin tai, sen mukaan kuin siitä on erikseen säädetty, arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen luettelon tietojen mukaan oli oikeus ottaa vastaan suoritus, mutta sitten käy ilmi ettei hänellä ollutkaan oikeutta ottaa vastaan suoritusta, on suoritus kuitenkin pätevä, paitsi jos suoritusvelvollinen tiesi tai hänen piti tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle.

Mitä 1 momentissa on säädetty, sovelletaan vastaavasti uuden arvo-osuuden sekä merkintä- tai muun sellaisen oikeuden antamiseen sille, jolla arvo-osuustilin tai, sen mukaan kuin siitä on erikseen säädetty, arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen luettelon tietojen mukaan oli oikeus saada osuus tai oikeus.

Vahingonkorvausvelvollisuus

30 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä on huolimattomuudestaan riippumatta velvollinen korvaamaan vahingon, joka aiheutuu:

1) virheellisestä kirjaamisesta tai korjaamisesta koskevasta ratkaisusta, arvo-osuustilille tehdystä merkinnästä tai tili-ilmoituksesta taikka muusta sellaisesta virheellisyydestä tai puutteellisuudesta arvo-osuusrekisterin hoidossa tai arvo-osuustilin pitämisessä;

2) teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuusrekisterin tiedostojen käsittelyssä, ylläpidossa tai tiedonsiirrossa toiseen arvo-osuusrekisteriin, osakekeskusrekisteriin tai arvo-osuusyhdistyksen; tai

3) siitä, että arvo-osuusrekisterin tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi.

Muusta kuin 1 momentista mainitusta syystä tätä lakia rikkomalla aiheuttamansa vahingon

arvo-osuusrekisterin pitäjä on velvollinen korvaamaan vain, jos vahinko on aiheutettu tahallisesti tai huolimattomuudesta.

31 §

Vahingon, joka johtuu siitä, ettei osakkeeseen tai muuhun arvo-osuuteen perustuvaa äänivaltaa ole voitu käyttää tai arvo-osuutta tietyistä hinnasta myydä tietyssä ajankohtana, arvo-osuusrekisterin pitäjä on velvollinen korvaamaan vain, jos hänen viakseen jää lievää törkeämpi huolimattomuus.

32 §

Arvo-osuusyhdistyksen vastuusta 30 §:ssä tarkoitettua vahingosta säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ssä.

Ennen vahingon syntymistä tehty sopimus, jolla alennetaan tässä laissa säädettyä arvo-osuusrekisterin pitäjän korvausvastuuta, on tehoton.

Tietojen antaminen arvo-osuustilistä

33 §

Arvo-osuustilin haltijalla, tilinhaltijan lakimääräisellä edustajalla, tilinhaltijan kuolinpesällä ja sen pesänselvittäjällä ja pesänjakajalla, uskotulla miehellä, joka on avioliittolain (234/29) 60 §:n nojalla määrätty laatimaan luettelo tilinhaltijan omaisuudesta, ja pesänjakajalla, joka on määrätty toimittamaan ositus tilinhaltijan ja tilinhaltijan puolison tai tämän kuolinpesän välillä, on oikeus saada tietoonsa tilille kirjatut arvo-osuudet ja muut tilille kirjatut seikat.

Henkilöllä, jolle oikeus arvo-osuustilille kirjattuihin arvo-osuuksiin on siirtynyt tai jolla on pantti- tai muu rajoitettu oikeus tilille kirjattuihin arvo-osuuksiin, on oikeus saada tietoja tilin sisällöstä, siltä osin kuin tiedot koskevat hänen oikeuttaan.

Ulosottoviranomaisella on oikeus saada tietoja arvo-osuustileistä, siltä osin kuin se on tarpeen ulosmittauksen tai turvaamistoimenpiteen toteuttamiseksi. Syyttäjä- ja poliisiviranomaisella on oikeus saada tietoja arvo-osuustileistä rikoksen selvittämiseksi. Arvo-osuusrekisterin pitäjän velvollisuudesta antaa tietoja tuomioistuimelle säädetään oikeudenkäymiskaaren 17 luvussa. Arvo-osuustilejä koskevien tietojen antamisesta verotuksen toimittamista

varten on voimassa, mitä siitä on erikseen säädetty.

34 §

Osakekeskusrekisteriä hoitavalla osuuskunnalla ja arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalla on oikeus saada arvo-osuusrekisterin pitäjältä jäljennökset niistä asiakirjoista ja selostukset muista selvityksistä, joiden nojalla arvo-osuuden saanto on kirjattu arvo-osuustilille.

35 §

Tämä laki ei rajoita henkilörekisterilaissa (471/87) säädettyä oikeutta tutustua henkilörekisteriin ja vaatia sen tietojen oikaisemista.

Oikaisumenettely ja muutoksenhaku

36 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän päätökseen kirjaamisen tai korjaamisen suorittamisesta muussa kuin 18 §:n 1 momentissa tarkoitettussa tapauksessa taikka tietojen antamisesta arvo-osuustilistä muussa kuin 33 §:n 3 momentissa tarkoitettussa tapauksessa sekä päätökseen, jolla kirjaamis- tai korjaamishakemus tai hakemus saada tietoja arvo-osuustilistä on hylätty tai jätetty tutkimatta, saa jokainen, jonka oikeutta päätös koskee, hakea muutosta oikaisulautakunnalta 14 päivän kuluessa siitä kun päätös on annettu asianomaiselle tiedoksi tai, jos päätöstä ei ole annettu asianomaiselle tiedoksi, 14 päivän kuluessa siitä kun hän sai päätöksestä tiedon. Osakekeskusrekisteriä hoitavalla osuuskunnalla, jos kyse on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettusta arvo-osuudesta, sekä asianomaisen arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalla on samassa määräajassa oikeus hakea muutosta päätökseen, jolla arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustilille.

Oikaisulautakunnassa ei voida ottaa ratkais tavaksi kysymystä paremmasta oikeudesta arvo-osuuteen.

Asian käsittely lautakunnassa on asianosaisille maksutonta. Jos vaatimus hyväksytään, on oikaisun hakijalla oikeus saada arvo-osuusyhdistykseltä korvaus asiasta aiheutuneista kuluistaan.

37 §

Asianosainen ja asianomaisen arvo-osuusre-

kisterin pitäjä voivat valittaa oikaisulautakunnan päätöksestä Turun hovioikeuteen.

Määräaika valituksen tekemiseen on 14 päivää siitä päivästä, jona päätös annettiin muutoksenhakijalle tiedoksi. Viimeistään valitusajan päättymispäivänä on muutoksenhakijan puhevallan menettämisen uhalla toimitettava valituskirjelmä oikaisulautakunnalle.

Muutoksenhaussa noudatetaan tässä laissa säädetyn lisäksi soveltuvien osin, mitä oikeudenkäymiskaaren 25 luvussa on säädetty. Mitä mainitussa luvussa on sanottu alioikeudesta tai sen kansliasta, koskee tätä lakia sovellettaessa oikaisulautakuntaa.

38 §

Muutosta hovioikeuden päätökseen tässä laissa tarkoitettussa asiassa haetaan korkeimmalta oikeudelta siten kuin oikeudenkäymiskaaren 30 luvussa on säädetty.

39 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjällä ja asianomaisen tilin haltijalla on oikeus hakea muutosta 33 §:n 3 momentissa tarkoitettuun viranomaisen päätökseen siinä järjestyksessä kuin asianomaisen viranomaisen päätökseen kohdistuvasta muutoksenhausta on säädetty.

40 §

Tässä laissa tarkoitettut valitusasiat on käsiteltävä kiireellisinä.

41 §

Jos tili-ilmoitus arvo-osuusrekisterin pitäjän päätöksestä tai päätöksen sisältävä asiakirja on lähetetty asianosaiselle tai hänen valtuuttamalleen asiamiehelle postitse tai lähetin välityksellä, katsotaan asianosaisen saaneen tiedon päätöksestä, jollei muuta näytetä, seitsemäntenä päivänä sen päivän jälkeen, jona tili-ilmoitus tai asiakirja asianosaisen ilmoittamalla osoitteella varustettuna on annettu postin kuljettavaksi saantitodistusta vaatimatta, tai sinä päivänä, jona asiakirja on annettu lähetille.

Oikaisulautakunnan päätöksen tiedoksiantosta asianosaiselle on voimassa, mitä tiedoksiannosta hallintoasioissa on säädetty.

42 §

Jos oikaisulautakunta tai tuomioistuin hyväksyy 36 §:ssä tarkoitettun hakemuksen, on arvo-osuusrekisterin pitäjän oikaistava kirjaus

päätöksen mukaiseksi, sen jälkeen kun se on tullut lainvoimaiseksi.

Voimaantulo

44 §

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

Tarkemmat säännökset

43 §

Tarkemmat säännökset tämän lain täytäntöönpanosta annetaan tarvittaessa asetuksella.

3.

Laki

määräajasta velkomisasioissa sekä julkisesta haasteesta velkojille annetun asetuksen 19 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään määräajasta velkomisasioissa sekä julkisesta haasteesta velkojille 9 päivänä marraskuuta 1868 annetun asetuksen 19 §:ään, sellaisena kuin se on 5 päivänä helmikuuta 1965 annetussa laissa (49/65), uusi 2 momentti seuraavasti:

19 §

— — — — —
Mitä 1 momentissa on säädetty, sovelletaan myös arvo-osuuteen. Oikeus nostaa arvo-osuuteen perustuva korko, osinko tai muu tuotto taikka kuoletus tai muu pääomanpalautus van-

hentuu viiden vuoden kuluessa erääntymispäivästä, jollei pitemmästä vanhentumisajasta ole sovittu tai määrätty.

— — — — —
Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

4.

Laki

ulosottolain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 3 päivänä joulukuuta 1895 annetun ulosottolain 4 luvun 30 §:n 1 momentti sekä 5 luvun 3 §, niistä viimeksi mainittu sellaisena kuin se on 13 päivänä kesäkuuta 1986 annetussa laissa (470/86), ja

lisätään lain 4 lukuun siitä 18 päivänä toukokuuta 1973 annetulla lailla (389/73) kumotun 18 a §:n tilalle uusi 18 a § seuraavasti:

4 luku

Ulosmittauksesta

18 a §

Arvo-osuus tai arvo-osuuteen perustuva tai kohdistuva oikeus ulosmitataan ilmoittamalla ulosmittauksesta kirjallisesti sille arvo-osuusrekisterille, jolla pidettävälle arvo-osuustilille ulosmitattava osuus tai oikeus on kirjattu.

Edellä 1 momentissa mainitussa ulosmittausilmoituksessa on mainittava velallinen ja velkoja, heidän henkilötunnuksensa tai heistä arvo-osuusjärjestelmässä käytettävät yksilöintitunnukset, sen saatavan määrä, josta ulosmittaus on tehty, sekä täytäntöönpanon peruste. Ilmoituksessa on samaten yksilöitävä ulosmittauksen kohde. Jos ulosmitattavaa osuutta tai oikeutta ei ole kirjattu velallisen nimiin, on velallisen saantomiehestä tai oikeuden haltijasta ilmoitettava vastaavat tiedot kuin velallises-ta. Ulosmittauksen peruutus ja kumoaminen on vastaavasti ilmoitettava.

Asetuksella voidaan säätää, että 1 ja 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus voidaan toimittaa arvo-osuusrekisterin pitäjälle automaattisen tietojenkäsittelyn avulla.

30 §

Kun irtaimen omaisuuden ulosmittaus on toimitettu niin kuin 14 §:ssä ja 16—18, 18 a, 19 tai 20 §:ssä on säädetty, velkoja saa pantti-oikeuden siihen mitä on ulosmitattu, samoin myös etuoikeuden sen mukaan kuin siitä on erikseen säädetty. Jos ulosmittaus peräytyy, raukeaa pantti- ja etuoikeus.

— — — — —

5 luku

Ulosmitatun omaisuuden rahaksi muuttamisesta

3 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit ja arvo-osuudet saadaan myydä arvopaperinvälittäjän välityksin arvopaperipörs-sissä tai arvopaperimarkkinalain (495/89) 3 luvun 13 §:ssä tarkoitetussa menettelyssä. Huutokaupalla myytäessä ei niitä saa myydä alle myyntipäivää lähinnä edeltäneen julkistetun ostonoteerauksen.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

5.

Laki

rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta 9 päivänä lokakuuta 1931 annetun lain (281/31) nimike, ja lisätään lain 1 §:ään uusi 3 momentti seuraavasti:

Laki

rahan, arvo-osuuksien, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta

1 §

Jos 1 tai 2 momentissa tarkoitettu suoritusvelvollisuus koskee arvo-osuutta, suoritetaan talletus avaamalla arvo-osuusrekisterissä arvo-osuustili, jolle asianomaiset arvo-osuudet kirjataan. Tilin haltijaksi on merkittävä velkoja, jos velkoja on tiedossa, tai ”tuntematon velkoja”, ja tilille on merkittävä 2 § 1 momentissa tarkoitettu suorituspaikka sekä maininta siitä, että kysymys on suoritusvelvollisuudesta vapautumiseksi tehdystä suorituksesta. Arvo-

osuusrekisterin pitäjän on heti tilin avaamisen jälkeen ilmoitettava talletuksesta suorituspaikan ulosotonhaltijalle tai, jos suorituspaikka ei ole tiedossa, Helsingin maistraatille. Mitä jäljempänä on säädetty ulosotonhaltijasta, sovelletaan siihen ulosotonhaltijaan, jolle ilmoitus on tehty. Arvo-osuuksien siirtämiseen tililtä, velkojalle tehtävään ilmoitukseen sekä suoritusvelvollisuudesta vapautumiseen sovelletaan, mitä jäljempänä on säädetty.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

6.

Laki

lahjanlupauslain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 31 päivänä heinäkuuta 1947 annetun lahjanlupauslain (625/47) 3 §:n 2 momentti ja 4 § sekä

lisätään 3 §:ään uusi 2 momentti, jolloin muutettu 2 momentti siirtyy 3 momentiksi, seuraavasti:

3 §

Arvo-osuuden lahjoitusta pidetään täytettynä, kun lahjoitettu arvo-osuus on kirjattu vastaanottajan arvo-osuustilille. Jos arvo-osuuteen perustuva saaminen annetaan anteeksi, katsotaan lahjoitus täytetyksi vasta, kun arvo-osuus on kirjattu suoritusvelvollisen arvo-osuustilille.

Muuta kuin 1 ja 2 momentissa mainittua saamista lahjoitettaessa lahjoitusta pidetään täytettynä, kun lahjoittaja on ilmoittanut velalliselle saamisen luovuttamisesta. Jos lahjoitus on tehty 1 §:n 1 momentissa mainituin kirjallisin sitoumuksin tai siinä tarkoitettujen olosuhteiden vallitessa ja ilmoituksen saamisen luovuttamisesta tekee lahjan saaja, pidetään lah-

joitusta niin ikään täytettynä. Milloin tällainen saaminen annetaan anteeksi, katsotaan lahjoitus heti täytetyksi.

4 §

Jos joku lahjoittamisen tarkoituksessa on toisen nimiin

1) pankkiin tallettanut rahaa, arvopapereita tai muuta irtainta omaisuutta,

2) arvopaperinvälitysliikkeeseen tallettanut arvopapereita taikka

3) arvo-osuusrekisteriin siirtänyt toisen arvo-osuustilille kirjattavaksi arvo-osuuksia

pidättämättä itselleen oikeutta määrätä siitä, mitä on talletettu tai siirretty, pidetään lahjoitusta täytettynä, kun pankki tai arvopaperinvälitysliike on vastaanottanut lahjoitetun omaisuuden lahjan saajan lukuun tai kun lahjoitetut arvo-osuudet on kirjattu lahjan saajan arvo-osuustilille.

Mitä 1 momentissa on säädetty, on voimassa, vaikka talletuksesta tai siirrosta annettu todistus on jäänyt lahjan antajan haltuun.

Mitä 1 momentissa on säädetty, on vastavasti voimassa, kun lahjan antaja on siirtänyt lahjan saajan nimiin varoja tililtä tai talletuksesta, joka hänellä on pankissa, arvopaperinvälitysliikkeessä tai arvo-osuusrekisterissä.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

7.

Laki

osakeyhtiölain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölaikiin (734/78) uusi 3 a luku seuraavasti:

3 a luku

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet

1 §

Osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään päättää yhtiökokous ottamalla siitä maininnan yhtiöjärjestykseen. Päätöksessä on määrättävä tai valtuutettava hallitus määräämään aika, jonka kestäessä osakkeet liitetään arvo-osuusjärjestelmään.

Päätös osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään on ilman aiheetonta viivytystä ilmoitettava rekisteröitäväksi. Ilmoitukseen on oheistettava osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan suostumus, jos yhtiö ei ole pörs-siyhtiö.

2 §

Viimeistään 1 §:n 1 momentissa mainitun ajanjakson päättymispäivänä (*ilmoittautumispäivä*) osakekirjat on toimitettava johonkin arvo-osuusrekisteriin omistusoikeuden kirjaamista varten. Arvo-osuusrekisterin pitäjä selvittää omistajan saannon siten kuin siitä on säädetty arvo-osuustileistä annetussa laissa

(/). Osakkeenomistajan on omistusoikeutensa kirjaamisen yhteydessä luovutettava osakekirja rekisterin pitäjälle, jonka on varustettava se merkinnällä osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään.

Pantinhaltijan ja muun oikeudenhaltijan on viimeistään ilmoittautumispäivänä ilmoitettava oikeutensa kirjattavaksi osakkeenomistajan arvo-osuustilille. Jos osakkeenomistajalla ei ole arvo-osuustiliä ja hakija esittää tarpeellisen selvityksen oikeudestaan ja luovuttaa osakekirjan arvo-osuusrekisterin pitäjälle, arvo-osuusrekisterin pitäjän on avattava osakkeenomistajan nimiin arvo-osuustili, jolle osake ja hakijan oikeus kirjataan. Panttaus voidaan tässä tapauksessa kirjata ilman tilinhaltijan kirjallista suostumusta.

3 §

Osakkeenomistajille, jotka eivät ole toimitaneet osakekirjaansa omistusoikeuden kirjaamista varten arvo-osuusrekisteriin, on ilmoittautumispäivänä avattava osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä yhteinen arvo-osuustili, jonka tilinhaltijaksi merkitään yhtiö il-

moittautumatta jääneiden osakkeenomistajien lukuun.

Osakekeskusrekisterissä on laadittava erillinen luettelo, johon merkitään ne yhtiön osakelutalon mukaiset osakkeenomistajat, joiden osakekirjoja ei ilmoittautumispäivään mennessä ollut 2 §:ssä tarkoitettulla tavalla toimitettu kirjattaviksi. Lisäksi on voitava selvittää tilille kirjatuista osakkeista annettujen osakekirjojen tai osakkeiden numerot.

Sillä, joka esittää selvityksen oikeudestaan 1 momentissa mainitulle tilille kirjattuihin osakkeisiin sekä asianomaiset osakekirjat, on oikeus vaatia oikeutensa kirjaamista siten kuin 2 §:ssä on säädetty.

4 §

Edellä 3 §:ssä tarkoitetuille osakkeille tulevaa voitonjakoa taikka niille tulevia maksuja tai varoja, joista yhtiössä on päätetty ilmoittautumispäivän jälkeen, ei voida nostaa eikä ilmoittautumispäivän jälkeen syntyntä, osakkeeseen perustuvaa oikeutta merkitä osakkeita uusmerkinnässä tai oikeutta saada osakkeita rahastoannissa (*merkintäoikeus*) voida käyttää, ennen kuin osakekirja on toimitettu arvo-osuusrekisteriin omistusoikeuden kirjaamista varten.

Osakkeenomistaja, joka on ennen ilmoittautumispäivää merkitty osakeluetteloon tai joka on yhtiölle ilmoittanut ja selvittänyt saantonsa, voi käyttää yhtiössä muita kuin edellä lueteltuja oikeuksiaan, vaikka hän ei olisikaan toimitanut osakekirjaa omistusoikeuden kirjaamista varten.

Ilmoittautumispäivän jälkeen ei osakekirja tuota yhtiössä muuta kuin 3 §:n 3 momentissa säädetyn oikeuden. Osakekirjan luovutuksen vaikutukseen on ilmoittautumispäivän jälkeen vastaavasti sovellettava, mitä velkakirjalain 27 ja 29—31 §:ssä on säädetty. Osakekirja voidaan ilmoittautumispäivän jälkeenkin kuolettaa, niin kuin siitä on erikseen säädetty.

5 §

Osakeyhtiön on viimeistään neljä kuukautta ennen ilmoittautumispäivää ilmoitettava niille osakkeenomistajille, joiden osoite on yhtiön tiedossa, 1 §:ssä mainitusta päätöksestä sekä siitä, miten osakkeenomistajan tai sen, jonka hallussa osakekirja on, on meneteltävä saadaksesen oikeus osakkeeseen kirjatuksi arvo-osuustilille. Vastaavat ohjeet on annettava myös siitä, miten osakkeeseen kohdistuvat muut oikeudet voidaan kirjata.

Päätöksestä on tiedotettava siten kuin kutsu yhtiökokoukseen on yhtiöjärjestyksen mukaan toimitettava. Siitä on lisäksi julkaistava tieto virallisessa lehdessä ja yhtiön kotipaikalla leviävässä sanomalehdessä. Ohjeet ja tiedotteet on lähetettävä myös arvo-osuusrekisterin pitäjille.

Arvo-osuusyhdistys voi tarvittaessa antaa tarkempia määräyksiä 1 ja 2 momentissa tarkoitettusta menettelystä.

6 §

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvista osakkeista ja niiden omistajista pidetään automaattisen tietojenkäsittelyn avulla osakasluetteloa, johon on merkittävä osakkeenomistajan nimi, kansalaisuus, henkilötunnus tai muu yksilöintitunnus, maininta siitä, onko kysymyksessä ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 3 §:ssä tarkoitettu kotimainen yhteisö tai säätiö, postiosoite, mahdollinen maksuosoite, osakkeiden lukumäärä ja se arvo-osuusrekisteri, jossa pidettävälle arvo-osuustilille osakkeet on kirjattu.

Jos yhtiössä on erilaisia osakkeita tai osakkeita, jotka voidaan luovuttaa ulkomaalaiselle, ulkomaiselle yhteisölle tai säätiölle tai ulkomaiseen yhteisöön tai säätiöön verrattavalle kotimaiselle yhteisölle tai säätiölle, on niiden lukumäärät ilmoitettava eriteltyinä osakasluettelossa.

Hallintarekisteröidyt osakkeet on erikseen merkittävä osakasluetteloon siten, että siihen merkitään osakkeiden hoitajasta ne tiedot, jotka edellä on säädetty merkittäviksi osakkeenomistajasta, sekä maininta hallintarekisteröinnistä.

Hallintarekisteröityjen osakkeiden osalta samoin kuin sellaisten osakkeiden, joiden osalta muu kuin osakkeenomistaja on arvo-osuustilin merkintöjen mukaan oikeutettu ottamaan vastaan osakkeeseen perustuvat suoritukset, on maksuosoitteeksi merkittävä osakasluetteloon asianomainen arvo-osuusrekisteri.

7 §

Jos luovutuksensaajan saannosta on tehty arvo-osuustileistä annetun lain 18 §:ssä tarkoitettu väliaikainen kirjaus, ei luovutuksensaajaa ole merkittävä osakasluetteloon, vaan osakekeskusrekisterissä on pidettävä erillistä luetteloa (*odotusluettelo*), johon saanto merkitään, kunnes lopullinen kirjaus on tapahtunut. Väli-

aikaisen kirjauksen tapauksessa on luovutuksensaajan saantomies samaten poistettava osaksluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

Kaupintatilille kirjatut osakkeet on vastavasti merkittävä asianomaisen arvopaperinvälittäjän nimiin odotusluetteloon ja osakkeet myytäväksi antanut osakkeenomistaja on poistettava osaksluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

Jos arvo-osuusjärjestelmään kuuluvaan osakkeeseen sovelletaan 3 luvun 3 tai 4 §:ää ja luovutuksensaajan saanto on ilmoitettu merkittäväksi osaksluetteloon, on luovutuksensaajan saanto ensiksi merkittävä odotusluetteloon. Osakkeenomistajan saanto saadaan merkitä osaksluetteloon kun on selvinnyt, ettei lunastusoikeutta käytetä tai kun suostumus on annettu tai katsotaan annetuksi. Ennen kuin luovutuksensaajan saanto on 3 luvun 3 §:ssä tarkoitettussa tapauksessa merkitty osaksluetteloon, on luovutuksensaajan osakkeeseen perustuvasta oikeudesta voimassa, mitä 3 luvun 3 §:n 4 momentissa on säädetty. Ennen kuin 3 luvun 4 §:ssä tarkoitettu suostumus on annettu tai katsotaan annetuksi, ei osakkeen luovutus tuota luovutuksensaajalle oikeutta yhtiötä kohtaan.

Ennen kuin osakepääoman korotus on rekisteröity sekä täysi maksu osakkeesta on suoritettu, on se, jolla on oikeus yhteen tai useampaan osakkeeseen, merkittävä odotusluetteloon. Luetteloon on hänen kohdalleen tehtävä merkintä osakkeesta suoritetusta maksusta. Kun osakepääoman korotus on rekisteröity ja täysi maksu osakkeesta on suoritettu, on osakkeenomistaja merkittävä osaksluetteloon. Mitä tässä momentissa on säädetty, on vastaavasti sovellettava, jos yhtiön osakkeet on yhtiötä perustettaessa päätetty liittää arvo-osuusjärjestelmään.

8 §

Jokaisella on oikeus tutustua osaksluetteloon ja odotusluetteloon osakekeskusrekisterissä sekä, jos yhtiöllä on pääteyhteys osakekeskusrekisteriin, myös yhtiön pääkonttorissa. Yhtiön velvollisuudesta antaa jäljennös osaksluettelosta ja odotusluettelosta tai niiden osasta on voimassa, mitä 3 luvun 12 §:n 2 momentissa on säädetty.

Osakkeenomistajan, luovutuksensaajan ja 7 §:n 4 momentissa tarkoitetun henkilön henkilötunnusta ja maksuosoitetta tai sitä, kenen arvopaperinvälittäjän kaupintatilille osakke-

nomistajan myytäväksi antamat osakkeet on kirjattu, ei kuitenkaan saa ilmaista ilman hänen suostumustaan.

9 §

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvan osakkeen saajalla ei ole oikeutta käyttää osakkeenomistajalle yhtiössä kuuluvia oikeuksia, ennen kuin hänet on merkitty osaksluetteloon, ellei 4 §:n 2 momentista tai arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 §:n 2 momentista muuta johdu.

10 §

Yhtiön, joka on päättänyt liittää osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään, on otettava yhtiöjärjestykseensä määräys, jonka mukaan ilmoitautumispäivän jälkeen oikeus saada yhtiöstä jaettavia varoja sekä merkintäoikeus osakepääomaa korotettaessa on vain sillä:

1) joka on määrätty *täsmäytyspäivänä* merkitty osakkeenomistajaksi osaksluetteloon;

2) jonka oikeus suorituksen saamiseen on täsmäytyspäivänä kirjattu osaksluetteloon merkityn osakkeenomistajan arvo-osuustilille ja 6 §:n 4 momentin mukaisesti merkitty osaksluetteloon; tai

3) jos osake on hallintarekisteröity, jonka arvo-osuustilille osake on täsmäytyspäivänä kirjattu ja jonka osakkeiden hoitaja on täsmäytyspäivänä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 28 § nojalla merkitty osaksluetteloon osakkeiden hoitajaksi.

Jos osakkeen omistus on täsmäytyspäivänä merkitty odotusluetteloon, kuuluu 1 momentissa mainittu oikeus sille, joka osoittaa, että osake on täsmäytyspäivänä kuulunut hänelle.

11 §

Oikeus osallistua yhtiökokoukseen yhtiössä, jonka osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, on vain osakkeenomistajalla, joka on viimeistään kymmenen päivää ennen yhtiökokousta merkitty osakkeenomistajaksi osaksluetteloon, jollei 4 §:n 2 momentista muuta johdu. Osakkeenomistajan äänimäärää laskettaessa ei oteta huomioon hänelle edellä mainitun päivän jälkeen osaksluetteloon merkittyjä osakkeita.

12 §

Uusmerkinnässä tai annettaessa uusia osakkeita rahastoannissa merkintäoikeudet on merkinnän alkaessa kirjattava 10 §:ssä tarkoitettujen oikeudenhaltijoiden arvo-osuustileille.

Sillä, jolle merkintäoikeus on siirretty merkinnän alkamisen jälkeen, on oikeus osallistua merkintäehtojen mukaisesti uusmerkintään tai rahastoontiin, jos:

1) merkintäoikeus on kirjattu hänen arvo-osuustililleen; ja

2) merkintäoikeuden on siirtänyt hänelle 1 momentissa mainittu oikeudenhaltija tai henkilö, joka johtaa oikeutensa 1 momentissa mainitusta oikeudenhaltijasta.

13 §

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvasta osakkeesta ei anneta osakekirjaa, väliaikaistodistusta tai osakeantitodistusta. Oikeudesta tällaiseen osakkeeseen sekä osakkeeseen perustuvan suoritusvelvollisuuden täyttämisestä on säädetty arvo-osuustileistä annetussa laissa.

14 §

Yhtiökokous voi yhtiöjärjestystä muuttamalla päättää, että yhtiön osakkeet poistetaan arvo-osuusjärjestelmästä. Tällöin on soveltuvin osin noudatettava, mitä 1 ja 5 §:ssä on säädetty. Päättös on kuitenkin pätevä vain, jos osakkeenomistajat, joilla on vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja enemmän kuin

yhdeksän kymmenesosaa kokouksessa edustetuista osakkeista, ovat sitä kannattaneet.

Osakekirja osakkeesta on 1 momentissa tarkoitetussa tapauksessa annettava asianomaisen arvo-osuusrekisterin pitäjän välityksellä sille, joka oli päätöksessä mainittuna ilmoittautumispäivänä kirjattu arvo-osuustilille osakkeen omistajaksi, jollei omistajan arvo-osuustilille kirjatuista merkinnöistä muuta johdu.

Mitä 1 ja 2 momentissa on säädetty, ei sovelleta, jos yhtiön osakkeiden poistaminen arvo-osuusjärjestelmästä johtuu yhtiön purkautumisesta tai sulautumisesta.

15 §

Yhtiön hallitus voi päättää, että vaihtovelkakirja- tai optiolaina lasketaan liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä. Tuolloin arvo-osuusrekisterin lainaosuutta ja optio-oikeutta koskevat kirjaukset korvaavat 5 luvussa säädetty velkakirjaa ja optiotodistusta koskevat toimet. Osakeskusrekisterissä pidetään velkakirjojen ja optiotodistusten haltijoista luetteloa, johon sovelletaan soveltuvin osin, mitä 6 ja 7 §:ssä on säädetty.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

8.

Laki

yrityskiinnityslain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 24 päivänä elokuuta 1984 annetun yrityskiinnityslain (634/84) 3 §:n 1 momentin 4 kohta ja 4 §:n 3 momentti näin kuuluviksi:

3 §

Kiinnityskelpoinen omaisuus. Yrityskiinnitys koskee 1 §:ssä tarkoitettun elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluvasta irtaimesta omaisuudesta:

4) kassavaroja, saatavia, arvopapereita, arvo-osuuksia ja muuta rahoitusomaisuutta.

4 §

Yrityskiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa antaa pantiksi muulla tavoin kuin tämän lain säännöksiä noudattaen eikä sellainen panttaus sido kiinnityksenhaltijaa. Sanottu ei kuitenkaan koske arvopapereita, arvo-osuuksia eikä saatavia.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

9.

Laki**sijoitusrahastolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään 8 päivänä toukokuuta 1987 annettuun sijoitusrahastolakiin (480/87) uusi 33 a § seuraavasti:

33 a §

Sen estämättä mitä edellä 29—33 §:ssä on säädetty, voidaan sijoitusrahaston sääntöihin ottaa määräys, että rahasto-osuudet liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Osuustodistuksia ei tällöin anneta. Oikeudesta tällaiseen rahasto-osuuteen sekä osuuteen perustuvan suoritusvelvollisuuden täyttämisestä on säädetty arvo-osuustileistä annetussa laissa (/).

Päätöksessä rahasto-osuuksien liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään on määrättävä, että jo annetut osuustodistukset on päätöksessä määrättyyn ilmoittautumispäivään mennessä toimitettava johonkin arvo-osuusrekisteriin omistus-oikeuden kirjaamista varten. Kirjaamisvelvolli-

suuden tehosteeksi on määrättävä, että osuudelle tulevaa osinkoa ei makseta rahasto-osuuden omistajalle ennen kuin kirjaus on suoritettu. Pantinhaltijan ja muun oikeudenomistajan on viimeistään ilmoittautumispäivänä ilmoitettava oikeutensa kirjattavaksi rahasto-osuuden omistajan arvo-osuustilille.

Arvo-osuusyhdistyksen on annettava tarkempia määräyksiä menettelystä, jota on noudatettava liitettäessä rahasto-osuuksia arvo-osuusjärjestelmään sekä tiedotettaessa ilmoittautumispäivästä.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

10.

Laki**ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 8 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta 28 päivänä heinäkuuta 1939 annetun lain (219/39) 8 §:ään uusi 2 momentti seuraavasti:

8 §

Jos osakeyhtiön osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, on 1 momentissa tarkoitettu merkintä tehtävä arvo-osuusjärjestelmästä

annetun lain (/) 27 §:ssä tarkoitettulle liikkeeseenlaskutilille.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

11.

Laki

ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa annetun lain 3 a §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään ulkomaalaisten oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankkitoimintaa Suomessa 31 päivänä elokuuta 1978 annetun lain 3 a §:ään, sellaisena kuin se on 29 päivänä maaliskuuta 1985 annetussa laissa (288/85), uusi 2 momentti seuraavasti:

3 a §

(/) 27 §:ssä tarkoitetulle liikkeeseenlaskutilille.

— — — — —
Jos osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, on 1 momentissa tarkoitettu merkintä tehtävä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain

_____ Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

12.

Laki

vakuutusyhtiölain 3 a luvun 5 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään 28 päivänä joulukuuta 1979 annetun vakuutusyhtiölain 3 a luvun 5 §:ään, sellaisena kuin se on 30 päivänä kesäkuuta 1989 annetussa laissa (632/89), uusi 2 momentti seuraavasti:

5 §

mästä annetun lain (/) 27 §:ssä tarkoitetulle liikkeeseenlaskutilille.

— — — — —
Jos osakkeet tai takuuosuudet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, on 1 momentissa tarkoitettu merkintä tehtävä arvo-osuusjärjestel-

_____ Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

13.

Laki

kaupparekisterilain 18 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 2 päivänä helmikuuta 1979 annetun kaupparekisterilain 18 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on 29 päivänä huhtikuuta 1988 annetussa laissa (390/88), näin kuuluvaksi:

18 §

sen ja osakeyhtiön osakkeiden arvo-osuusjärjestelmään liittämisen johdosta rekisteriviranomaiselle toimitettavista tiedonannoista ja ilmoituksista on säädetty erikseen.

— — — — —
Avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja vakuutusyhdistyksen selvitys- ja suoritustilan samoin kuin avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön ja osuuskunnan sulautumi-

_____ Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

14.

L a k i**elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan elinkeinon harjoittamisen oikeudesta 27 päivänä syyskuuta 1919 annetun lain 3 §:n 27 kohta, sellaisena kuin se on 26 päivänä toukokuuta 1989 annetussa laissa (498/89), näin kuuluvaksi:

3 §

Seuraavien elinkeinojen harjoittamisesta säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

musmarkkinatoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereilla sekä arvo-osuusrekisterin pitäminen.

27) arvopaperinvälitysliikkeen ja optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta, sopi-

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

Helsingissä 24 päivänä elokuuta 1990

Tasavallan Presidentti

MAUNO KOIVISTO

Oikeusministeri *Tarja Halonen*

4.

Laki**ulosottolain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan 3 päivänä joulukuuta 1895 annetun ulosottolain 4 luvun 30 §:n 1 momentti sekä 5 luvun 3 §, niistä viimeksi mainittu sellaisena kuin se on 13 päivänä kesäkuuta 1986 annetussa laissa (470/86), ja

lisätään lain 4 lukuun siitä 18 päivänä toukokuuta 1973 annetulla lailla (389/73) kumotun 18 a §:n tilalle uusi 18 a § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 luku**Ulosmittauksesta**

18 a §

Arvo-osuus tai arvo-osuuteen perustuva tai kohdistuva oikeus ulosmitataan ilmoittamalla ulosmittauksesta kirjallisesti sille arvo-osuusrekisterille, jolla pidettävälle arvo-osuustilille ulosmitattava osuus tai oikeus on kirjattu.

Edellä 1 momentissa mainitussa ulosmittausilmoituksessa on mainittava velallinen ja velkoja, heidän henkilötunnuksensa tai heistä arvo-osuusjärjestelmässä käytettävät yksilöintitunnukset, sen saatavan määrä, josta ulosmittaus on tehty, sekä täytäntöönpanon peruste. Ilmoituksessa on samaten yksilöitävä ulosmittauksen kohde. Jos ulosmitattavaa osuutta tai oikeutta ei ole kirjattu tai velallisen nimiin, on velallisen saantomiehestä tai oikeuden haltijasta ilmoitettava vastaavat tiedot kuin velallises-ta. Ulosmittauksen peruutus ja kumoaminen on vastaavasti ilmoitettava.

Asetuksella voidaan säätää, että 1 ja 2 momentissa tarkoitettu ilmoitus voidaan toimittaa arvo-osuusrekisterin pitäjälle automaattisen tietojenkäsittelyn avulla.

30 §

Kun irtaimen omaisuuden ulosmittaus on niin tapahtunut, kuin 14 §:ssä ja 16, 17, 18, 19 tai 20 §:ssä on määrätty, saakoon velkoja panttioikeuden siihen mitä on ulosmitattu, niin myös etuoikeuden sen mukaan kuin siitä on erittäin säädetty. Jos ulosmittaus peräytyy, rautkoon pantti- ja etuoikeus.

30 §

Kun irtaimen omaisuuden ulosmittaus on toimitettu niin kuin 14 §:ssä ja 16—18, 18 a, 19 tai 20 §:ssä on säädetty, velkoja saa panttioikeuden siihen mitä on ulosmitattu, samoin myös etuoikeuden sen mukaan kuin siitä on erikseen säädetty. Jos ulosmittaus peräytyy, raukeaa pantti- ja etuoikeus.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

5 luku

**Ulosmitatun omaisuuden
rahaksi muuttamisesta**

3 §

Arvopaperipörssissä noteeratut arvopaperit saadaan myydä pörssin välityksellä. Huuto-kaupalla myytäessä niitä ei saa myydä alle myyntiä lähinnä edeltäneen arvopaperipörssin ostonoteerauksen.

Arvopaperit, joille arvopaperivälittäjät säännöllisesti noteeraavat julkistettavat kurssit muutoin kuin pörssissä, saadaan myydä arvopaperivälittäjän välityksellä.

3 §

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevat arvopaperit ja arvo-osuudet saadaan myydä arvopaperinvälittäjän välityksin arvopaperipörssissä tai arvopaperimarkkinalain (495/89) 3 luvun 13 §:ssä tarkoitetussa menettelyssä. Huutokaupalla myytäessä ei niitä saa myydä alle myyntipäivää lähinnä edeltäneen julkistetun ostonoteerauksen.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

5.

Laki

rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta 9 päivänä lokakuuta 1931 annetun lain (281/31) nimike, ja lisätään lain 1 §:ään uusi 3 momentti seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus***Laki**

rahan, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta

Laki

rahan, arvo-osuuksien, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapautumiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta

1 §

Jos 1 tai 2 momentissa tarkoitettu suoritusvelvollisuus koskee arvo-osuutta, suoritetaan talletus avaamalla arvo-osuusrekisterissä arvo-osuustili, jolle asianomaiset arvo-osuudet kirjataan. Tilin haltijaksi on merkittävä velkoja, jos velkoja on tiedossa, tai ”tuntematon velkoja”, ja tilille on merkittävä 2 § 1 momentissa tarkoitettu suorituspaikka sekä maininta siitä,

Voimassa oleva laki

Ehdotus

että kysymys on suoritusvelvollisuudesta vapautumiseksi tehdystä suorituksesta. Arvo-osuusrekisterin pitäjän on heti tilin avaamisen jälkeen ilmoitettava talletuksesta suorituspaikan ulosotonhaltijalle tai, jos suorituspaikka ei ole tiedossa, Helsingin maistraatille. Mitä jäljempänä on säädetty ulosotonhaltijasta, sovelletaan siihen ulosotonhaltijaan, jolle ilmoitus on tehty. Arvo-osuuksien siirtämiseen tililtä, velkojalle tehtävään ilmoitukseen sekä suoritusvelvollisuudesta vapautumiseen sovelletaan, mitä jäljempänä on säädetty.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

6.

Laki

lahjanlupauslain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 31 päivänä heinäkuuta 1947 annetun lahjanlupauslain (625/47) 3 §:n 2 momentti ja 4 § sekä
lisätään 3 §:ään uusi 2 momentti, jolloin muutettu 2 momentti siirtyy 3 momentiksi, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

3 §

3 §

Muuta kuin 1 momentissa mainittua saamista lahjoitettaessa pidetään lahjoitus täytettynä, kun lahjoittaja on ilmoittanut velalliselle saamisen luovuttamisesta. Jos lahjoitus on tehty 1 §:n 1 momentissa mainituin kirjallisin sitoumuksin tai siinä tarkoitettujen erikoisten asiahaarain vallitessa ja ilmoituksen saamisen luovuttamisesta tekee lahjan saaja, pidetään lahjoitus niin ikään täytettynä. Milloin tällainen saaminen annetaan anteeksi, katsotaan lahjoitus heti täytetyksi.

Arvo-osuuden lahjoitusta pidetään täytettynä, kun lahjoitettu arvo-osuus on kirjattu vastaanottajan arvo-osuustilille. Jos arvo-osuuteen perustuva saaminen annetaan anteeksi, katsotaan lahjoitus täytetyksi vasta, kun arvo-osuus on kirjattu suoritusvelvollisen arvo-osuustilille.

Muuta kuin 1 ja 2 momentissa mainittua saamista lahjoitettaessa lahjoitusta pidetään täytettynä, kun lahjoittaja on ilmoittanut velalliselle saamisen luovuttamisesta. Jos lahjoitus on tehty 1 §:n 1 momentissa mainituin kirjallisin sitoumuksin tai siinä tarkoitettujen olosuhteiden vallitessa ja ilmoituksen saamisen luovuttamisesta tekee lahjan saaja, pidetään lahjoitusta niin ikään täytettynä. Milloin tällainen saaminen annetaan anteeksi, katsotaan lahjoitus heti täytetyksi.

Voimassa oleva laki

4 §

Jos joku lahjoittamisen tarkoituksessa on tallettanut pankkiin tai muuhun rahalaitokseen toisen nimeen rahaa tai muuta irtainta omaisuutta pidättämättä itselleen oikeutta määrätä siitä, mikä on talletettu, pidetään lahjoitus täytettynä, kun pankki tai rahalaitos on ottanut vastaan lahjoitetun omaisuuden lahjan saajan lukuun; ja on tämä voimassa siinäkin tapauksessa, että talletuksesta annettu todistus on jäänyt lahjan antajan haltuun.

Mitä 1 momentissa on sanottu, on vastavasti voimassa myös, milloin lahjan antaja on siirtänyt varoja talletuksesta, joka hänellä on pankissa tai muussa rahalaitoksessa, lahjan saajan nimeen.

Ehdotus

4 §

Jos joku lahjoittamisen tarkoituksessa on toisen nimiin

1) pankkiin tallettanut rahaa, arvopapereita tai muuta irtainta omaisuutta,

2) arvopaperinvälitysliikkeeseen tallettanut arvopapereita taikka

3) arvo-osuusrekisteriin siirtänyt toisen arvo-osuustilille kirjattavaksi arvo-osuuksia

pidättämättä itselleen oikeutta määrätä siitä, mitä on talletettu tai siirretty, pidetään lahjoitusta täytettynä, kun pankki tai arvopaperinvälitysliike on vastaanottanut lahjoitetun omaisuuden lahjan saajan lukuun tai kun lahjoitetut arvo-osuudet on kirjattu lahjan saajan arvo-osuustilille.

Mitä 1 momentissa on säädetty, on voimassa, vaikka talletuksesta tai siirrosta annettu todistus on jäänyt lahjan antajan haltuun.

Mitä 1 momentissa on säädetty, on vastavasti voimassa, kun lahjan antaja on siirtänyt lahjan saajan nimiin varoja tililtä tai talletuksesta, joka hänellä on pankissa, arvopaperinvälitysliikkeessä tai arvo-osuusrekisterissä.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

8.

Laki**yrityskiinnityslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 24 päivänä elokuuta 1984 annetun yrityskiinnityslain (634/84) 3 §:n 1 momentin 4 kohta ja 4 §:n 3 momentti näin kuuluviksi:

Voimassa oleva laki

3 §

Kiinnityskelpoinen omaisuus. Yrityskiinnitys koskee 1 §:ssä tarkoitetun elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluvasta irtaimesta omaisuudesta:

4) kassavaroja, saatavia, arvopapereita ja muuta rahoitusomaisuutta.

Ehdotus

3 §

Kiinnityskelpoinen omaisuus. Yrityskiinnitys koskee 1 §:ssä tarkoitetun elinkeinonharjoittajan elinkeinotoimintaan kuuluvasta irtaimesta omaisuudesta:

4) kassavaroja, saatavia, arvopapereita, arvo-osuuksia ja muuta rahoitusomaisuutta.

Voimassa oleva laki

4 §

Yrityskiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa antaa pantiksi muulla tavoin kuin tämän lain säännöksiä noudattaen eikä sellainen panttaus sido kiinnityksenhaltijaa. Sanottu ei kuitenkaan koske arvopapereita eikä saatavia.

Ehdotus

4 §

Yrityskiinnityksen kohteena olevaa omaisuutta ei saa antaa pantiksi muulla tavoin kuin tämän lain säännöksiä noudattaen eikä sellainen panttaus sido kiinnityksenhaltijaa. Sanottu ei kuitenkaan koske arvopapereita, *arvosuusia* eikä saatavia.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

13.

Laki**kaupparekisterilain 18 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan 2 päivänä helmikuuta 1979 annetun kaupparekisterilain 18 §:n 2 momentti, sellaisena kuin se on 29 päivänä huhtikuuta 1988 annetussa laissa (390/88), näin kuuluvaksi:

Voimassa oleva laki

18 §

Avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja vakuutusyhdistyksen selvitys- ja suoritustilan samoin kuin avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön ja osuuskunnan sulautumisen johdosta rekisteriviranomaiselle toimitettavista tiedonannoista ja ilmoituksista on säädetty erikseen.

Ehdotus

18 §

Avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja vakuutusyhdistyksen selvitys- ja suoritustilan samoin kuin avoimen yhtiön, kommandiittiyhtiön, osakeyhtiön ja osuuskunnan sulautumisen *ja osakeyhtiön osakkeiden arvo-osuusjärjestelmään liittämisen* johdosta rekisteriviranomaiselle toimitettavista tiedonannoista ja ilmoituksista on säädetty erikseen.

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

14.

Laki**elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti muutetaan elinkeinon harjoittamisen oikeudesta 27 päivänä syyskuuta 1919 annetun lain 3 §:n 27 kohta, sellaisena kuin se on 26 päivänä toukokuuta 1989 annetussa laissa (498/89), näin kuuluvaksi:

Voimassa oleva laki

3 §

Seuraavien elinkeinon harjoittamisesta säädetään erikseen lailla tai asetuksella

— — — — —
27) arvopaperinvälitysliikkeen ja optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta, sopusmarkkinatoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereille.

Ehdotus

3 §

Seuraavien elinkeinon harjoittamisesta säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

— — — — —
27) arvopaperinvälitysliikkeen ja optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta, sopusmarkkinatoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereilla *sekä arvo-osuusrekisterin pitäminen.*

Tämän lain voimaantulosta säädetään lailla.

