

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta ja muuksi kansallisen arvopaperikeskuksen toteuttamista koskevaksi lainsäädännöksi**

**ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Valtioneuvosto päätti joulukuussa 1995 perustaa Suomen Arvopaperikeskus Oy:n, jonka on tarkoitus toimia Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena. Valtio, Suomen Pankki ja keskeiset markkinaosapuolet ovat toukokuussa 1996 allekirjoittaneet sopimuksen yhtiön osakepääoman korottamisesta, osakaspuhjan laajentamisesta sekä keskuksen toiminnan aloittamisesta.

Arvopaperikeskuksen on tarkoitus tarjota valtiolle, keskuspankille ja markkinaosapuolille keskitetysti arvo-osuuksien käsittelyn ja kauppaselvityksen peruspalvelut. Tätä tarkoitusta varten keskuksen on tarkoitus yhdistää arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n nykyinen liiketoiminta sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminto. Arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävät ja toiminta määritellään tällä hetkellä laissa. Arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseksi yhdistystä ja osakekeskusrekisteriä hoitavaa osuuskuntaa koskevat säännökset ehdotetaan muutettavaksi koskemaan pääosin arvopaperikeskusta arvo-osuusjärjestelmästä annetussa laissa ja arvo-osuustileistä annetussa laissa sekä osakeyhtiölain 3 a luvussa.

Arvopaperikeskuksen lakisäätteiset tehtävät vastaisivat pitkälti osakekeskusrekisteriä

hoitavan osuuskunnan ja arvo-osuusyhdistyksen tehtäviä. Arvopaperikeskus olisi velvollinen pitämään arvo-osuusrekisteriä. Osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajat voisivat säilyttää arvo-osuuksiaan tässä rekisterissä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella. Lisäksi arvopaperikeskus toimisi arvopaperikauppojen selvitysyhteisönä. Arvopaperikeskus voisi antaa arvo-osuusjärjestelmää koskevia itsesääntelynormeja.

Arvopaperikeskus vastaisi arvo-osuusyhdistyksen tapaan toissijaisesti arvo-osuusrekisterin pitäjiin kohdistetuista vahingonkorvausvaatimuksista. Keskuksen vastuunkantokykyä turvattaisiin lakisäätteisellä suojarahastolla. Suojarahastolla ja muilla turvaavilla toimenpiteillä korvattaisiin arvo-osuusrekisterin pitäjien nykyinen, arvo-osuusyhdistyksen pakollisesta jäsenyydestä johtuva yhteisvastuu.

Ehdotuksen mukaan arvo-osuusjärjestelmään olisi asteittain liitettävä pörssiosakkeiden lisäksi myös muut julkisen kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet ja vieraan pääoman ehtoiset arvopaperit. Lakeihin tehtäisiin lisäksi muutamia täsmennyksiä, joille on käytännössä esiintynyt tarvetta. Muutokset olisivat suurimmaksi osaksi teknisluonteisia.

Lait ehdotetaan tulevaksi voimaan 1 päivänä tammikuuta 1997.

## SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu
ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ . . . . .	1
YLEISPERUSTELUT . . . . .	4
1. Johdanto . . . . .	4
1.1. Arvo-osuuslainsäädännön valmistelu ja säätäminen . . . . .	4
1.2. Järjestelmän käynnistäminen ja nykyinen toiminta . . . . .	4
2. Nykytila . . . . .	5
2.1. Arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki . . . . .	5
2.2. Arvo-osuusjärjestelmässä toimivat osapuolet . . . . .	6
2.3. Kansainvälinen kehitys . . . . .	7
2.3.1. Kansainväliset suositukset . . . . .	7
2.3.2. Maakohtainen tarkastelu . . . . .	8
Ruotsi . . . . .	8
Tanska . . . . .	9
Norja . . . . .	10
2.4. Nykytilan arviointi . . . . .	11
3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset . . . . .	12
4. Esityksen taloudelliset vaikutukset . . . . .	13
5. Asian valmistelu . . . . .	14
6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja . . . . .	15
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT . . . . .	16
1. Lakiehdotusten perustelut . . . . .	16
1.1. Arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki . . . . .	16
1.2. Arvo-osuustileistä annettu laki . . . . .	40
1.3. Osakeyhtiölaki . . . . .	44
1.4. Arvopaperimarkkinalaki . . . . .	44
1.5. Rahoitustarkastuslaki . . . . .	45
1.6. Elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annettu laki . . . . .	45
2. Säätämisyjärjestys . . . . .	45
3. Voimaantulo . . . . .	45

	Sivu
LAKITEKSTIT .....	46
1. Laki arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta .....	46
2. Laki arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta .....	54
3. Laki osakeyhtiölain muuttamisesta .....	57
4. Laki arvopaperimarkkinalain muuttamisesta .....	58
5. Laki rahoitustarkastuslain 2 §:n muuttamisesta .....	59
6. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta .....	59
LIITE .....	60
Rinnakkaistekstit .....	60

## YLEISPERUSTELUT

### 1. Johdanto

#### 1.1. Arvo-osuuslainsäädännön valmistelu ja säätäminen

Ensimmäinen ehdotus kokonaan arvopaperittomasta ja automaattiseen tietojenkäsittelyyn perustuvasta järjestelmästä sisältyi arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietintöön (KM 1986:32), joka luovutettiin lokakuussa 1986. Arvo-osuusjärjestelmä olisi ehdotuksen mukaan koostunut liikkeeseenlaskijoiden omista palvelurekistereistä sekä pankkien ja pankkiiriliikkeiden ylläpitämistä palvelurekistereistä. Mietinnössä käsiteltiin sekä oman että vieraan pääoman ehtoisia arvo-osuuksia.

Arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnassa kävi selvästi ilmi, että arvo-osuusjärjestelmää ei Suomessa katsottu tarpeelliseksi keskittää samalla tavalla kuin muissa Pohjoismaissa. Erillisin rekistereihin perustavaa ratkaisua esitettiin siksi, että Ruotsin keskitetyn osakekäsittelyjärjestelmän toimintaan oli 1980-luvulla liittynyt vaikeita ongelmia. Keskitettyä järjestelmää pidettiin lisäksi byrokraattisena, kilpailun kannalta ongelmallisena ja kustannuksiltaan kalliina.

Jatkovalmistelun lähtökohdaksi otettiin ratkaisu, jossa luovuttiin liikkeeseenlaskijoiden palvelurekistereistä ja siirrettiin niiden tehtävät lakisääteiselle osakekeskusrekisteriä hoitavalle osuuskunnalle. Tähän ratkaisuun päätettiin, koska liikkeeseenlaskijakohtaisten rekisterien edellyttäminen olisi saattanut käytännössä merkitä sitä, että pörssiyhtiöiden olisi pitänyt hankkia itselleen pankkien käyttämiä omaisuudenhoitojärjestelmiä. Arvo-osuusjärjestelmän yhteisten tehtävien hoito päätettiin antaa lakisääteiselle arvo-osuusyhdistykselle, jonka jäseniä ovat osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta ja muut arvo-osuusrekisterin pitäjät. Osakekeskusrekisteriä hoitavaa osuuskuntaa ja arvo-osuusyhdistystä koskevilla säännöksillä pyrittiin lisäämään arvo-osuusjärjestelmään puolueettomia ainesosia. Järjestelmä perustettiin kuitenkin pankkien ylläpitämien arvo-osuusrekisterien varaan. Osakemarkkinoiden järjestelmäympäristön tekninen perusrakenne

muodostettiin pankkien käyttämistä omaisuudenhoitojärjestelmistä ja arvopaperien säilytysjärjestelmistä.

Hallituksen esitys laiksi arvo-osuusjärjestelmästä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi (HE 104/1990 vp.) annettiin eduskunnalle vuoden 1990 keväällä.

Laki arvo-osuusjärjestelmästä (826/91) ja laki arvo-osuustileistä (827/91) sekä muut järjestelmään liittyvät lait säädettiin toukuussa 1991. Ensiksi mainittu laki sisältää lähinnä säännöksiä järjestelmän rakenteesta, toiminnasta ja organisaatioista. Jälkimmäisessä laissa säädetään arvo-osuuksiin liittyvistä varallisuusoikeuksista ja kirjaamismenettelystä. Samassa yhteydessä muutettiin eräitä järjestelmän kannalta keskeisiä lakeja. Merkittävin muutos koski osakeyhtiölakia, johon lisättiin osakearvo-osuuksia koskeva uusi 3 a luku (832/91). Lait saatettiin voimaan erillisellä voimaantulolailla (1069/91) 1 päivänä elokuuta 1991.

#### 1.2. Järjestelmän käynnistäminen ja nykyinen toiminta

Arvo-osuusjärjestelmä käynnistettiin lasemalla liikkeeseen ensimmäinen arvo-osuusmuotoinen sijoitustodistus 30 päivänä huhtikuuta 1992 rahamarkkinakauppaa palvelevassa järjestelmäympäristössä. Ensimmäisiä osakkeita ryhdyttiin siirtämään arvo-osuusjärjestelmään 4 päivänä toukokuuta 1992.

Arvo-osuusjärjestelmässä käsitellään tällä hetkellä osakkeita, niihin liittyviä merkintäoikeuksia, optio- ja vaihtovelkakirjalainoja, rahamarkkinoiden sijoituskohteita eli talletuspankkien sijoitustodistuksia ja valtion velkasitoumuksia sekä valtion liikkeeseen laskemia sarjaobligaatioita. Pörssilistan 71 yhtiöstä 66, OTC-listan 31 yhtiöstä 20. ja meklarilistan kymmenestä suomalaisesta yhtiöstä viisi on jo siirtynyt arvo-osuusjärjestelmään (tieto 1.7.1996). Lisäksi järjestelmään on liittynyt 11 yhtiötä, joiden osakkeita ei ole otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi. Kaikkiaan 99 prosenttia Helsingin Arvopaperipörssi Oy:ssä tehdyistä kaupoista selvitettiin vuonna 1995 arvo-osuuksina.

Arvo-osuusjärjestelmä on jakaantunut kah-

teen tietotekniseen ympäristöön, joissa toimii useita itsenäisiä arvo-osuusrekisterin pitäjiä. Osakkeiden käsittelyjärjestelmässä oli vuoden 1995 lopussa noin 616 000 arvo-osuustiliä. Tileille kirjattujen arvo-osuuksien markkina-arvo oli 31.8.1996 noin 245 miljardia markkaa. Tietoteknisessä ympäristössä tehtiin noin 3,3 miljoonaa kirjausta vuoden 1995 syyskuun alun ja vuoden 1996 elokuun lopun välisenä aikana. Näiden kirjausten markkamääräinen arvo oli noin 1 100 miljardia markkaa. Tiedot ovat arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahaston määräytyksen mukaisia.

Rahamarkkinoiden järjestelmässä ylläpidettiin noin 2.500 arvo-osuustiliä vuoden 1995 lopussa. Näille tileille oli 31.8.1996 kirjattu arvo-osuuksia 277 miljardin markan markkina-arvosta. Tässä järjestelmässä käsiteltiin 1.9.1995 ja 31.8.1996 välisenä aikana noin 102 000 kirjaustapahtumaa. Kirjausten yhteinen arvo oli noin 5 000 miljardia markkaa. Myös nämä tiedot on kerätty osittain arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahaston määräytysistä.

Arvo-osuusjärjestelmällä pyrittiin muuttamaan arvopaperien käsittely yksinkertaisemmaksi, nopeammaksi ja turvallisemmaksi. Järjestelmän käyttöön otolla tavoiteltiin niin ikään tehokkutta ja kustannussäästöjä sekä pyrittiin lisäämään osakeomistuksen julkisuutta ja varmistamaan arvo-osuuksista ajantasaiset omistustiedot. Nämä tavoitteet on pääosin saavutettu. Arvo-osuusjärjestelmän on esimerkiksi arvioitu vähentäneen osakkeiden liikkeeseenlaskijoiden tuotonmaksukustannuksia noin kymmenenteen osaan niistä kustannuksista, joita aikaisemmin liittyi osinkolippujen lunastukseen. Arvopaperien käsittelyn hajauttaminen oikeudellisesti ja teknisesti itsenäisiin rekistereihin on kuitenkin kansainvälisesti ainutlaatuinen ratkaisu. Missään Suomen lähimmistä vertailumaista ei ole vastaavaa järjestelmää.

Arvo-osuusjärjestelmä perustettiin ensi sijassa säilytysjärjestelmäksi ja palvelemaan osakkeiden liikkeeseenlaskijoita, eikä arvopaperikaupan selvitykseen kiinnitetty vastaavaa huomiota. Myös arvo-osuuslainsäädäntö painottui muun arvopaperimarkkinoita koskevan sääntelyn tavoin osakkeisiin siitä huolimatta, että lainsäädännön soveltamisala on yleinen.

Arvo-osuusjärjestelmään kohdistuvia paineita on viime vuosina kasvattanut se, että ulkomaiset sijoittajat ovat hankkineet huo-

mattavia osuuksia suomalaisista yhtiöistä ja valtion joukkovelkakirjalainoista. Ulkomaisille sijoittajille sallittiin suomalaisten arvopaperien hankkiminen rajoituksetta vuoden 1993 alusta. Tällä hetkellä ulkomaalaiset omistavat arvo-osuusjärjestelmään liitettyjen osakkeiden markkina-arvosta jo noin kolmasosan. Vuoden 1996 maaliskuun lopussa ulkomaiset sijoittajat olivat Suomen Pankin julkaisemien tietojen mukaan sijoittaneet 21,6 miljardia markkaa Suomen markan määräisiin joukkovelkakirjoihin, 11,2 miljardia markkaa rahamarkkinoiden arvopapereihin ja 68,7 miljardia markkaa suomalaisiin osakkeisiin. Suurin osa, yhteensä 220,3 miljardia markkaa, ulkomaisista sijoituksista kohdistui kuitenkin edelleen suomalaisiin, ulkomaan valuutan määräisiin joukkovelkakirjoihin.

## 2. Nykytila

### 2.1. Arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 1 luku sisältää keskeiset määritelmät arvo-osuusjärjestelmästä, arvo-osuuksista, arvo-osuustileistä ja arvo-osuusjärjestelmässä pidettävistä omistajaluetteloista. Lain 2 luvussa säädetään arvo-osuusrekisterin pitäjän toiminnan luvanvaraisuudesta, toimiluvan edellytyksistä sekä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan maksuttomasta arvo-osuusrekisteristä. Luku sisältää myös säännökset arvo-osuusrekisterin hoitajista, jotka vastaavat kussakin rekisterissä kirjaamispäätöksistä. Lain 3 luku koskee lakisääteisen arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtäviä, organisaatioita, päätöksentekoa sekä vastuita. Luku sisältää niin ikään säännökset arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimivasta oikaisulautakunnasta.

Lain 4 luvussa määritellään, mitkä arvopaperit voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään sekä miten liittäminen ja liikkeeseenlaskut toteutetaan järjestelmässä. Erinäisiä säännöksiä sisältävän 5 luvun säännösten mukaan voidaan muun muassa ulkomaisen omistajan arvo-osuudet hallintarekisteröidä omistajan puolesta toimivan arvopaperinvälittäjän tai muun markkinaosapuolen nimiin.

Lain 33 §:n nojalla on annettu asetus arvo-osuusjärjestelmästä (1073/91).

Arvo-osuusjärjestelmästä annettua lakia on sen voimassaoloaikana muutettu viisi kertaa.

## 2.2. Arvo-osuusjärjestelmässä toimivat osapuolet

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain mukaan arvo-osuuksia säilytetään arvo-osuusrekistereissä, joita voivat pitää valtio, Suomen Pankki ja rekisterin pitämiseen toimiluvan saaneet yhteisöt. Ainoa rekisteri, jota laki nimenomaisesti edellyttää, on osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisteri.

Arvo-osuusjärjestelmän toimintaa valvoo julkisoikeudellinen arvo-osuusyhdistys, jonka jäseniä ovat osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta ja kaikki arvo-osuusrekisterin pitäjät. Jokaisen rekisterinpitäjän tulee olla yhdistyksen jäsen. Valvonnan lisäksi yhdistys hoitaa arvo-osuusjärjestelmän yhteisiä tehtäviä sekä huolehtii yleisesti järjestelmän toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä. Yhdistys antaa määräyksiä ja ohjeita arvo-osuusjärjestelmän osapuolille. Se toimii myös kansainvälisessä yhteistoinnassa Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena.

Arvo-osuusjärjestelmän yhteisvastuu on kanavoitu pakkojäsenyyteen perustuvan yhdistyksen kautta. Yhdistyksellä on toissijainen vastuu arvo-osuusjärjestelmässä syntyvistä vahingoista. Jäsenet vastaavat yhdistyksen säännöissä määrättyllä tavalla vaatimuksesta, jotka on esitetty tämän toissijaisen vastuun perusteella yhdistykselle. Näin rekisterinpitäjät ja osakekeskusrekisteri ovat viime kädessä yhteisvastuussa toistensa aiheuttamista vahingoista. Vastuun kanavoimissääntöjen perusteella arvo-osuusjärjestelmässä syntyneitä vahinkoja saattavat joutua korvaamaan muiden muassa valtio, Suomen Pankki ja oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat.

Arvo-osuusjärjestelmä on jakautunut kahteen tietojärjestelmäkokonaisuuteen, joiden tehtävät ja toiminnot ovat eriytyneet. Tämä johtuu ainakin osaksi siitä, että ne palvelevat eri markkinoiden tarpeita. Järjestelmät eivät ole teknisesti yhteydessä toisiinsa.

Yhden kokonaisuuden muodostavat Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta ja sen tietoteknisessä ympäristössä toimivat viisi kaupallista arvo-osuusrekisteriä. Näitä pitävät pankkiiriliikkeiden ja eräiden pankkien puolesta toimiva Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy, Merita Pankki Oy, Osuuspankkien Keskuspankki Oy, Postipankki Oy sekä Oy Samlink Ab, jonka asiamiehiä ovat lähinnä

säästöpankit.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta hoitaa osakekeskusrekisteriä, ja sen asema ja tehtävät määritellään laissa. Osuuskunnan jäseniä ovat oman pääoman ehtoisia arvo-osuuksia liikkeeseen laskeneet yhtiöt, jotka käyttävät päätösvaltaa osuuskunnassa. Osakekeskusrekisterin tehtäviin kuuluu muun ohella esimerkiksi liikkeeseenlaskijakohtaisen luettelon pitäminen osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajista. Niin ikään osakkeiden ja niihin rinnastuvien arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutilit pidetään osakekeskusrekisterissä. Tämän lisäksi osakekeskusrekisteri ylläpitää arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ssä tarkoitettua, liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettävää arvo-osuusrekisteriä.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietojärjestelmäkokonaisuus on suunnattu palvelemaan ensisijaisesti osakearvo-osuuksien käsittelyä ja säilyttämistä. Tietojärjestelmäympäristössä toimivista kaupallisista arvo-osuusrekistereistä osa on rakennettu pankkien omaisuudenhoito- ja notariaattitoiminnoissa käytettyjen tietojärjestelmäratkaisujen varaan. Siksi osa rekistereistä käytää toiminnassaan omaa tietojärjestelmäänsä. Muut rekisterit ostavat tekniset rekisteripalvelut Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnalta. Koko rekisteriympäristöä koskevien tehtävien täyttämiseksi ja omistajaluetteloiden ylläpitämiseksi on kaikilla rekistereillä kuitenkin oltava tietotekninen liittymäpinta osakekeskusrekisterin tietojärjestelmän keskitettyyn osaan. Esimerkiksi tilisiirrot rekisteristä toiseen tehdään liittymäpintojen ja tietojärjestelmän keskitetyn osan kautta. Tietojärjestelmien erillisyyden vuoksi tilisiirrot ja muu tiedonsiirto rekisterien välillä toteutetaan keräämällä tapahtumat eriin, jotka siirretään liittymäpintojen kautta keskitettyyn osaan ja takaisin rekisterien omiin järjestelmiin. Järjestelmässä ei siten voida siirtää arvo-osuuksia siten, että siirto vietäisiin välittömästi sekä siirtäjän että siirronsaajan arvo-osuustilille.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietoteknisessä ympäristössä säilytettävillä arvo-osuuksilla tehdyt kaupat selvitetään suureksi osaksi Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n KATI-selvitysjärjestelmän avulla. Tämä selvitysjärjestelmä on yhteydessä osakekeskusrekisterin keskustietojärjestelmään selvityksen edellyttämien tilikirjausten toteuttamiseksi.

Toinen järjestelmäkokonaisuus on Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietotekninen ympäristö, jossa toimii tällä hetkellä yhtiön itsensä lisäksi 11 arvo-osuusrekisteriä: Valtiokonttori, Suomen Pankki, Aktia Säästöpankki Oy, Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy, Kera Oy, Merita Pankki Oy, Osuuspankkien Keskuspankki Oy, Postipankki Oy, Oy Samlink Ab, Suomen Vientiluotto Oy ja Alandsbanken Ab. Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n asemaa ei ole erikseen säännelty laissa, vaan yhtiö on muodollisesti toimiluvan saanut arvo-osuusrekisterinpitäjä. Yhtiön pääomistaja on Suomen Pankki, joka omistaa noin 52 % osakkeista. Muut omistajat ovat järjestelmässä toimivia arvo-osuusrekisterinpitäjiä, joista merkittävin omistusosuus on liikepankeilla ja valtiolla.

Rahamarkkinakeskuksen järjestelmä palvelee valtion viitelainojen markkinoita, lyhytkestoisilla valtion, pankkien ja Suomen Pankin velkasitoumuksilla käytävää rahamarkkinakauppaa sekä valtion pitkäaikaisilla joukkolainoilla käytävää tukkukauppaa. Näiden markkinoiden luonteen takia Rahamarkkinakeskuksen tietoteknistä ympäristöä voidaan pitää lähinnä vieraan pääoman ehtoisten sijoituskohteiden tukkumarkkinoita palvelevana järjestelmänä.

Rahamarkkinakeskuksen tietotekninen ympäristö on keskitetty siten, että siihen liitetyt arvo-osuuksia voidaan käsitellä vain järjestelmän sisällä. Tietotekninen ympäristö on itse asiassa yksi tietojärjestelmä, jossa yhtiön osakkaat ja yhtiön kanssa sopimuksen tehneet jäsenet pitävät arvo-osuusrekistereitä. Samassa järjestelmässä hoidetaan myös siihen liitettyjen arvo-osuuksien selvitys. Keskitetyssä tietojärjestelmässä on mahdollista siirtää arvo-osuuksia tililtä toiselle siten, että kirjaus tapahtuu välittömästi. Järjestelmä toimii siten reaaliaikaisesti. Kauppojen selvityksessä käytetään sekä päivittäisissä erissä toteutettavaa nettoselvitystä että kauppakoh- taista ja reaaliaikaista selvitystapaa. Rahamarkkinakeskus käsittelee kauppoihin liittyvät maksut Suomen Pankin sekkitilijärjestelmässä samanaikaisesti arvo-osuustilikirjauksen kanssa.

## 2.3. Kansainvälinen kehitys

### 2.3.1. Kansainväliset suositukset

Kansainväliset yhteistyöjärjestöt ja muut toimielimet ovat valmistelleet suositusluette-

loja arvopaperien käsittelyjärjestelmien yhtenäistämiseksi ja kansainvälisen kaupankäynnin turvallisuuden edistämiseksi.

*Group of Thirty*. Merkittävin suositusluetelo sisältyy vuonna 1989 julkaistuun raporttiin, joka käsittelee selvitysjärjestelmiä maailman arvopaperimarkkinoilla (*Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets*). Raportin on laatinut kolmekymmenen suuren, kansainvälisillä pääomamarkkinoilla toimivan yksityisen rahoituslaitoksen yhteistyöryhmä, Group of Thirty (G-30). Ryhmä katsoo, että kaupankäynnin tehokkuuden lisäämiseksi sekä kustannusten ja riskien vähentämiseksi kaikkien kansallisten arvopaperimarkkinoiden olisi täytettävä suositukset.

Yksi G-30:n suosituksista koskee arvopaperikeskuksia. Sen mukaan kaikkialla tulisi vuoteen 1992 mennessä ottaa käyttöön maa-kohtainen arvopaperikeskus, joka toimisi joko kokonaan paperittomasti tai arvopaperien pysäyttämiseen perustavana talletuslaitok- sena. Jokaisessa maassa tulisi olla vain yksi keskus. Useammat keskuksat voidaan hyväksyä vain, jos näiden välillä on riittävän tehokkaat yhteydet.

Ryhmä perustelee yhden arvopaperikeskuksen vaatimusta sillä, että keskus tehostaa arvopaperikäsittelyä, tekee mahdolliseksi toteuttaa arvopaperisuuritukset ja niihin liittyvät maksut samanaikaisesti sekä johtaa kustannusten vähenemiseen keskuksen liit- tyvien mittakaavaetujen takia. Arvopaperi- keskuksen päätehtäviin kuuluu suosituksen mukaan huolehtia fyysisessä asiakirjamuo- dossa olevien arvopaperien säilyttämisestä, ylläpitää arvo-osuusjärjestelmää ja tarvitta- vaa maksuselvitysjärjestelmää, pitää maksu- tilejä keskuksen osapuolille, selvittää ja to- teuttaa arvopaperisuuritukset ja niihin liitty- vät maksut samanaikaisesti eli toimitus mak- sua vastaan -periaatteen mukaisesti, kanavo- da osinko- ja korkosuoritukset sekä kuole- tukset, hallita rekisteröityjä arvopapereita keskuksen osapuolten lukuun sekä luoda ja ylläpitää yhteyksiä muihin arvopaperikes- kuksiin.

*International Securities Services Association (ISSA)*. Arvopaperisäilyttäjä- jien kansainvälinen yhteistyöjärjestö ISSA on antanut omat arvopaperien selvitys- ja säilytystoimintaa koskevat suosituksensa vuosina 1988 ja 1990. Vuoden 1988 suositusten mukaan jokaisessa maassa tulisi olla arvopaperien kes- kussäilytys- ja kauppaselvitysjärjestelmä.

ISSA on seurannut G-30:n suositusten toteutumista. ISSA:n tietojen mukaan yhden arvopaperikeskuksen periaate on toteutettu ainakin seuraavissa Länsi-Euroopan maissa (suluissa keskuksen nimi): Alankomaat (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V., NECIGEF), Belgia (Caisse Interprofessionnelle de dépôts et de virements de titres, CIK), Espanja (Servicio de Compensación y Liquidación, SCL), Italia (Monte Titoli S.p.A.), Iso-Britannia ja Irlanti (Crestco), Itävalta (Österreichische Kontrollbank AG), Kreikka (Apothetirio Titlon A.E.), Luxemburg (Cedel Bank SA), Norja (Verdipapirsentralen, VPS), Portugali (Central de Valores Mobiliários e Sistema de Liquidação e Compensação, CVM), Ranska (Société interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières SA, SICOVAM), Ruotsi (Värdepapperscentralen VPC AB), Saksa (Deutscher Kassenverein AG, DKV), Sveitsi (Schweizerische Effecten - Giro AG, SEGA) sekä Tanska (Værdipapircentralen, VP).

Keskusten toimintaperiaatteet vaihtelevat. Paperiton järjestelmä on käytössä ainoastaan Pohjoismaissa, Ranskassa, Espanjassa ja Portugalissa. Osassa maista keskuksset eivät käsittele rahamarkkinoiden sijoituskohteita, vaan näiden käsittelystä vastaa yleensä keskuspankki. Tosin esimerkiksi Ranskassa on rahamarkkinoiden selvitysjärjestelmä (Saturne) hiljattain siirretty Ranskan keskuspankin hoidosta arvopaperikeskus SICOVAM SA:lle, joka huolehtii tällä hetkellä kaikkien arvo-osuuksien käsittelystä.

Myös arvopaperipörssien kansainvälinen järjestö, *Fédération Internationale des Bourses de Valeurs* (FIBV) on laatinut vuonna 1989 arvopaperikaupan kansainvälisen selvityksen kehittämistä koskevan raportin (Improving International Settlement), joka sisältää suositusehdotuksia. Yksi näistä koskee kansallisia arvopaperikeskuksia. Järjestön mukaan tavoitteena on perustaa jäsenmaihiin keskitettyjä arvopaperien selvitys- ja säilytysjärjestelmiä paikallisten markkinoiden tueksi. Jokaisen maan tulee kuitenkin itse tehdä markkinoiden rakenteeseen liittyvät ratkaisut. Jos selvitys- ja säilytyspalveluita hoidetaan eri yhteisöissä, tulee näiden välille rakentaa tarvittavat yhteydet.

*Euroopan komission* XV pääosaston vastualueeseen kuuluvat sisämarkkina- ja rahoituspalveluasiat sekä osakeyhtiölainsäädäntö. Pääosasto käsittelee myös arvopaperi-

markkinoihin liittyviä kysymyksiä. Pääosaston toimeksiannosta on 1980-luvun lopussa laadittu tutkimus, joka koskee rajat ylittävän arvopaperikaupan selvitystoimintaa Euroopan yhteisöjen alueella. Tämä Kesslerin raportiksi kutsuttu selvitys julkaistiin keväällä 1989. Raportin loppupäätelmissä todetaan, että selvitystoimintaa Euroopan yhteisöjen sisällä tulisi parantaa huomattavasti. Toimiva kansainvälinen selvitysjärjestelmä voidaan rakentaa vain kansallisten selvitysjärjestelmien varaan. Raportissa suositellaan, että jokaiseen maahan perustettaisiin vain yksi arvopaperi- ja selvityskeskus, jonka tulisi olla riippumaton markkinaosapuolista. Arvopaperien markkinapaikkaa ylläpitävän yhteisön tavoitteena on lisätä kaupankäyntiä markkinapaikallaan. Kaupankäyntiyhteisöt painotavatkin kaupankäynnin joustavuutta. Arvopaperikeskuksen sitä vastoin tulee korostaa arvopaperiselvityksen turvallisuutta ja tehokkuutta sekä järjestelmien korkeata teknologiaa. Tästä syystä raportissa päädytään suositamaan arvopaperien kauppapaikan ja arvopaperikeskuksen erottamista erillisiin yhteisöihin.

### 2.3.2. Maakohtainen tarkastelu

#### Ruotsi

Siirtyminen arvopaperittomaan järjestelmään aloitettiin Ruotsissa vuonna 1990. Jo ennen tätä käytettiin arvopaperien yksinkertaistettua käsittelyjärjestelmää, joka perustui osakeomistuksista annettuihin todistuksiin. Arvopaperittomuus toteutettiin pääasiassa kahdella lailla, joista toinen koskee arvopaperittoman järjestelmän toimintaa (Aktiekontolag, *tililaki* 1989:827) ja toinen tilijärjestelmää hoitavaa arvopaperikeskusta (Lag om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag 1989:829). Tililain mukaan järjestelmä muodostuu arvopaperikeskus VPC:n ylläpitämistä rekistereistä (ruots. *avstänningsregister*), joihin merkitään järjestelmään liittyneiden osakeyhtiöiden (ruots. *avstänningsbolag*) sekä vieraan pääoman ehtoisten sijoituskohdeiden omistajat. VPC huolehtii rekisteritoiminnan lisäksi myös arvopaperikauppojen selvityksestä.

VPC:n järjestelmä on jaettu kahteen osaan: vieraan pääoman tukkimarkkinoita palvelevaan järjestelmään ja kaikkia muita markkinoita palvelevaan osakejärjestelmään. VPC:ssä käsitellään tällä hetkellä noin 500



yhtiön osakkeita sekä noin 800 joukkolainan, rahamarkkinasitoumuksen, yritystodistuksen ja muun vieraan pääoman ehtoisen sitoumuksen lajia.

Arvopaperitilit ovat VPC:n keskitetyssä tietojärjestelmässä, ja VPC:llä on lakiin perustuva yksinoikeus rekisterin ylläpitoon. Vuoden 1995 lopussa VPC:ssä rekisteröityjen sijoituskohteiden markkina-arvo oli yhteensä noin kolmetuhatta miljardia Ruotsin kruunua. Järjestelmässä pidettiin samana ajankohtana tilejä lähes kolmelle miljoonalle omistajalle. Vuoden 1995 aikana järjestelmässä rekisteröitiin noin 11 miljoonaa tahtumaa.

Tilinomistajat eivät yleensä asioi suoraan VPC:n kanssa, vaan käytännön toiminnan hoitavat niin sanotut tilinpitäjät (ruots. *konto förärande institut*), joille on annettu oikeus tehdä tilikirjauksia järjestelmään. Tilinpitäjinä toimivat ruotsalaiset pankit ja arvopaperinvälitysliikkeet. VPC:tä ja tilinpitäjiä valvoo Ruotsin rahoitustarkastus (*Finansinspektionen*).

Tililaki antaa mahdollisuuden hallintarekisteröidä arvopapereita erityisen hallintayhteisön (ruots. *auktoriserad förvaltare*) nimiin. Hallintayhteisöinä toimivat esimerkiksi ruotsalaiset pankit. Toimintaan vaaditaan erillinen lupa. Hallintarekisteröityihin osakkeisiin kohdistuvat omistus- ja muut oikeudet ilmenevät vain hallintayhteisön kirjanpidosta, ja osakkeita koskevat luovutukset ja panttaukset ilmoitetaan suoraan hallintayhteisölle. Jos osakkeenomistaja haluaa osallistua yhtiökokoukseen, tulee hänen kuitenkin rekisteröityä väliaikaisesti osakeyhtiön ylläpitämään osakeluetteloon. VPC:llä on tililain mukaan oikeus saada hallintayhteisöltä tietoja hallintarekisteröityjen osakkeiden omistajista. Liikkeeseenlaskija voi puolestaan saada tietoja VPC:ltä. Lisäksi kaikista yli 500 osaketta omistavista osakkaista on pidettävä julkista luetteloa sekä VPC:ssä että osakeyhtiön pääkonttorissa. Tällä hetkellä noin 40 % arvopaperittomaan järjestelmään liitetystä osakkeista on hallintarekisteröity.

VPC:tä koskevaa lainsäädäntöä on äskettäin muutettu huomattavasti. Arvopaperipörssi-toimintaa ja kauppaselvitystä koskee laki pörssi- ja selvitystoiminnasta (lag om börs- och clearingverksamhet, 1992:543). Tähän lakiin sisällytettiin säännökset selvitysyhteisöstä ja selvitysosapuolista. Selvitysyhteisöä koskevia määräyksiä sovelletaan myös VPC:hen. VPC saa vastedes hyväksyä

tilinpitäjiksi myös ulkomaisia yhteisöjä. Ulkomaiset yhteisöt voivat toimia muutoksen jälkeen hallintayhteisöinä. Liikkeeseenlaskijan mahdollisuutta saada tietää hallintarekisteröityjen vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien omistajia rajoitettiin samalla huomattavasti.

Koska arvopaperia koskevat oikeudet on sidottu rekisterimerkintöihin, on VPC:llä on aikaisemmin ollut ensisijainen ja ankara korvausvastuu vääristä tilimerkinnöistä. Tätä vastuuta rajattiin edellä mainitun lainmuutoksen yhteydessä kuitenkin siten, että VPC ei enää vastaa vahingoista, jotka se voi osoittaa tilinpitäjän aiheuttamiksi. VPC vastaa yhteisvastuullisesti tilinpitäjää kohtaan osoitetuista vahingonkorvausvaatimuksista, mutta yhteisvastuu on rajattu viiteen miljoonaan Ruotsin kruunuun kutakin vahinkoa kohden.

## Tanska

Tanskassa siirtyminen arvopaperittomaan järjestelmään aloitettiin vuonna 1980, kun laki arvopaperikeskuksesta (Lov om en Værdipapircentral) hyväksyttiin. Arvopaperittomaan tilijärjestelmään liitettiin aluksi joukkovelkakirjoja. Vuonna 1988 se ulotettiin myös pörssiosakkeisiin. Tällä hetkellä arvopaperikeskuksessa voidaan rekisteröidä useimpia tanskalaisia ja jopa ulkomaisia sijoituskohteita.

Værdipapircentralen (VP) on yksityinen, voittoa tavoittelematon ja säätiömuotoinen laitos, jonka hallintoon osallistuvat viranomaisten ja markkinaosapuolten lisäksi myös arvopaperien omistajat ja laitoksen henkilökunta. Keskus on viranomaisvalvonnan alainen ja sen säännöt vahvistaa Tanskan rahoitustarkastus (*Finanstilsynet*).

Værdipapircentralen ylläpitää keskitettyä tietojärjestelmää, jossa pidetään sijoittajien nimissä arvopaperitilejä. Sijoittaja ei kuitenkaan voi itse toimia suoraan keskuksen kanssa, vaan tilinhoidosta ja muutosilmoitusten kirjaamisesta vastaa sijoittajan valitsema tilinpitäjä (*konto forørende institut*). Rekisterimerkinnän oikeusvaikutukset alkavat kirjauksen lopullisesta tarkastuksesta arvopaperikeskuksessa. Tilinpitäjinä järjestelmässä voivat toimia Tanskan keskuspankki sekä tanskalaiset ja ulkomaiset yksityiset pankit ja pankkiiriliikkeet, selvityskeskukset sekä ulkomaiset arvopaperikeskukset. VP ei ylläpidä keskitetysti omistajaluettelointia liikkee-

seenlaskijoiden lukuun. Keskuksella on ankara vastuu tilikirjausten aiheuttamista oikeudenmenetyksistä.

Sen lisäksi, että VP on arvopaperiomistuksen säilytyskeskus ja huolehtii keskitetysti arvopaperikaupan selvityksestä, se ylläpitää myös Kööpenhaminan pörssin elektronista kaupankäyntijärjestelmää. Kööpenhaminan pörssi on pörssilistattujen arvopaperien sekä optioiden ja termiinien kaupankäynnin keskus Tanskassa. Huomattava osa pörssi-kaupasta käydään joukkovelkakirjoilla. Tämä johtuu lähinnä tanskalaisesta asuntorahoitusjärjestelmästä. Tanskan arvopaperimarkkinoiden perustoiminnoista huolehtivat yhteisöt toimivat kiinteässä yhteistyössä ja käyttävät yhteisiä tietojärjestelmiä. VP:n ja Kööpenhaminan pörssin lisäksi perusjärjestelmiin kuuluvat Tanskan keskuspankin maksuliikejärjestelmä, jossa toteutetaan arvopaperikeskuksen osapuolten väliset maksut, Garantifonden for Danske Optioner og Futures, joka vastaa johdannaiskaupan selvityksestä ja riskeistä sekä yhteys pankkien maksuliikejärjestelmään, jossa toteutetaan maksut sijoittajille.

VP on ensimmäinen kansallinen arvopaperikeskus, joka on rakentanut suoran ja automaattisen yhteyden Belgiassa toimivaan kansainväliseen Euroclear -selvityslaitokseen. Yhteyden avaamisen jälkeen merkittävä osa tanskalaisilla joukkolainoilla tehtävien kauppojen selvityksestä on siirtynyt Tanskan ulkopuolelle.

Vuonna 1995 VP:ssä rekisteröityjen, joukkovelkakirjoja koskeneiden kauppojen kokonaisarvo oli noin 17 800 miljardia Tanskan kruunua. Osakkeiden kokonaisvaihto oli samana vuonna noin 68 miljardia kruunua. Vuoden lopussa järjestelmässä käsiteltävien joukkovelkakirjojen nimellisarvo oli noin 1 627 miljardia kruunua ja osakkeiden nimellisarvo noin 78 miljardia kruunua. Arvopaperikeskus käsitteli vuoden aikana yhteensä noin yhdeksän miljoonaa arvopaperitilipahtumaa. Vuoden lopussa järjestelmässä pidettiin kaikkiaan 2,5 miljoonaa arvopaperitiliä.

Keskusta koskeva lainsäädäntö muuttui vuoden 1996 alussa, kun Tanskan arvopaperimarkkinoiden lainsäädännössä toteutettiin laaja uudistus (*Børsreform*). Muutoksen yhteydessä lakkautettiin pörssimonopoli ja VP:n yksinoikeus toimia arvopaperikeskuksena. Arvopaperimarkkinoista säädettiin yhtenäinen ja kattava arvopaperikauppalaki

(Lov om værdipapirhandel mv., lov nr 1072 af 20 december 1995), joka sisältää muun muassa kaupankäyntiä, arvopaperipörssitoimintaa, liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuutta, arvopaperikaupan selvitystoimintaa, netotusta, arvopaperikeskuksia ja arvopaperitonta järjestelmää koskevat säännökset. Arvopaperikeskusta koskevaa lakia ei kuitenkaan toistaiseksi ole kumottu.

Arvopaperikauppalain mukaan aineettomiin arvopapereihin liittyvää kirjausjärjestelmää voivat ylläpitää ainoastaan arvopaperikeskukset. Arvopaperikeskuksilta edellytetään jatkossa osakeyhtiömuotoa.

Arvopaperikauppalaisissa muutettiin myös arvopaperittoman järjestelmän vastuunjako, joka perustui aikaisemmin VP:n ankaraan vahingonkorvausvastuuseen. Uuden lainsäädännön mukaan arvopaperikeskus vastaa omista virheistään sekä niistä virheistä, joiden ei voida osoittaa johtuneen tilinpitäjän laiminlyönnistä. Yhdestä virheestä johtuvan vastuun enimmäismäärä on rajattu 500 miljoonaan Tanskan kruunuun. Lisäksi tanskalaiset tilinpitäjät vastaavat toissijaisesti ja yhteisvastuullisesti toistensa virheistä 500 miljoonaan Tanskan kruunuun saakka.

## Norja

Norjan säilytys- ja selvitysjärjestelmä on rakennettu hyvin pitkälle Tanskan mallin mukaisesti. Norjan arvopaperikeskuksena toimii Verdipapirsentralen (VPS) -niminen yhteisö, jolla on lakiin perustuva yksinoikeus arvopaperittoman järjestelmän ylläpitoon. Arvopaperikeskusta koskeva laki (Lov om verdipapirsentral av 14. juni 1985 nr. 62.) säädettiin vuonna 1985, ja seuraavana vuonna siirrettiin kaikki pörssiosakkeet ja norjalaiset joukkovelkakirjat arvopaperittomaan järjestelmään. Verdipapirsentralenin kirjaus- ja selvitysjärjestelmä vastaa Tanskan VP:n järjestelmää. Kirjauksia tekevät keskuksen jäseninä ja tilinpitäjinä toimivat luotolaitokset ja sijoituspalveluyritykset. Yksittäiset sijoittajat voivat olla yhteydessä keskuksen vain tilinpitäjän kautta.

Vuoden 1995 lopussa VPS:ssä oli rekisteröity lähes 200 arvopaperilajia. Järjestelmässä ylläpidettiin lähes miljoonaa arvopaperitiliä. Rekisteröityjen arvopaperien yhteinen markkina-arvo oli noin 754 miljardia Norjan kruunua. Vuonna 1995 osakkeiden vaihto oli noin 309 miljardia kruunua. Vastaavana aikana joukkovelkakirjojen vaihto



laskenut liikkeeseen kaikki valtion sarjaobligatiolainat arvo-osuuksina ja vaihtanut vanhasta lainakannasta yli 60 miljardia markkaa arvo-osuuksiksi. Arvo-osuuksina olevien sarjaobligatioiden kanta on nykyisin noin 92 miljardia markkaa.

Markkamääräistä velkaa ei kuitenkaan hankita ainoastaan tukkumarkkinoilta, vaan valtiota rahoittavat myös piensijoittajat. Vähittäismarkkinoille tarkoitetut tuotto-obligaatiot lasketaan tällä hetkellä liikkeeseen fyysisinä todisteina. Kahden erillisen markkinoita palvelevan järjestelmäkokonaisuuden olemassaolo estää tarpeettomasti yhtenäisten velkakirjamarkkinoiden kehitystä. Kahtia jakautuneeseen järjestelmään on hankala liittää vähittäislainoja siten, että joukkolainamarkkinoiden yhtenäisyys voitaisiin taata. Tämä vaikeuttaa joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitystä ja saattaa vähentää markkinoiden likviditeettiä. Samalla jakaantumisen voi lisätä valtion velanhoidon kustannuksia ja hidastaa velanottoa vähittäismarkkinoilta.

Arvopaperikaupan kansainvälistyminen ja Euroopan yhdentyminen on lisännyt kansallisten markkinoiden välistä kilpailua. Kaupankäynti näyttää keskittyvän vahvoin finanssikeskuksiin, ja pienet markkinat uhkaavat jäädä syrjään kauppavirroista. Tällaisessa tilanteessa pieniltä ja syrjäisinä pidettäviltä kansallisilta markkinoilta edellytetään huomattavaa kustannustehokkuutta, luotettavuutta ja palvelualltiutta, jotta kansainvälisesti toimivia sijoittajia ja muita osapuolia voitaisiin houkutella markkinoille. EU:n sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin (93/22/ETY) voimaantulo lisää markkinoiden välistä kilpailua entisestään. Euroopan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alussa häviävät siihen osallistuvien maiden väliltä valuuttakurssierot, ja korkoerojen odotetaan käytännössä pienenevän huomattavasti. Tällöin lakkaa myös kansalliseen valuuttaan perustuva suoja kansallisille markkinoille.

Suomalainen osakkeiden käsittelyjärjestelmä ei ole menestynyt vertailuissa, joita suurimmat monikansalliset omaisuudenhoitopankit teettävät kansallisista markkinoista (*GSCS Benchmarks*). Suomi on jäänyt näissä vertailuissa selvästi jälkeen muista Pohjoismaista selvitystoiminnan tehokkuudessa ja luotettavuudessa sekä arvopaperien säilytyksen ja tuotonmaksujen toteuttamisessa. Myös arvopaperikäsittelyyn liittyvät toimin-

nalliset riskit on arvioitu suuremmiksi kuin muissa Pohjoismaissa. Kahdestakymmenestä maailman markkinasta vuosittain tehdyissä vertailuissa Suomi on 1990-luvulla sijoittunut jatkuvasti viimeisille sijoille.

Kaiken kaikkiaan hajautunut arvo-osuus- ja selvitysjärjestelmä ei sellaisenaan voi enää vastata kansainvälistyvien markkinoiden asettamiin haasteisiin. Myös markkinaosapuolet ovat tunnustaneet, että keskitämisellä voidaan saavuttaa etuja markkinoiden kannalta.

### 3. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

Esityksellä pyritään takaamaan lainsäädännölliset edellytykset kansallisen arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiselle ja arvo-osuusjärjestelmän tiivistämiselle. Välittömänä tavoitteena on varmistaa keskuksen toiminnan käynnistyminen vuoden 1997 alussa. Keskuksen yhdistettäisiin arvo-osuusyhdistys ja osakekeskusrekisteriä hoitava osuus-kunta, joista säädetään erikseen laissa. Lisäksi keskuksen liitettäisiin arvo-osuusjärjestelmän toinen tietotekninen kokonaisuus eli Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n järjestelmä sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminto.

Arvopaperikeskuksesta pyritään luomaan kustannustehokas, turvallinen ja kansainvälisesti kilpailukykyinen arvo-osuuksien kirjaamiskeskus ja selvitysyhteisö. Näillä toimenpiteillä on tarkoitus varmistaa edellytykset kansallisesti yhtenäisten, likvidien ja avoimien osake- ja korkomarkkinoiden syntymiselle.

Sen lisäksi, että arvopaperikeskus olisi merkittävä osa arvopaperimarkkinoiden perusrakennetta, keskus huolehtisi myös kansainvälisistä yhteyksistä Suomen markkinoille. Keskus vahvistaisi ulkomaisten sijoittajien luottamusta Suomen markkinoihin, ja lisäisi markkinoiden vertailukelpoisuutta muiden Pohjoismaiden markkinoihin. Keskuksen perustamisella varaudutaan myös Euroopan talous- ja rahaunionin kolmannen vaiheen alkamiseen. Talous- ja rahaliitto tulee vaikuttamaan huomattavasti arvopaperimarkkinoiden toimintaan siitä riippumatta, onko Suomi ensimmäisten rahaliittoon liittyvien maiden joukossa vai ei.

Tavoitteena on muodostaa valtion tukku- ja vähittäismarkkinoille liikkeeseen laskettavista joukkolainoista yhtenäinen kanta, joka

edesauttaa likvidien joukkovelkakirjamarkkinoiden kehittymistä. Tehokkaasti toimivat jälkimarkkinat puolestaan vähentävät valtion velanhoidon kustannuksia. Keskus palvelisi valtion velanhoitoon liittyviä tarpeita teemmällä mahdolliseksi joukkovelkakirjamarkkinoiden järjestämisen nykyistä yhtenäisemmiksi ja likvidimmiksi.

Arvopaperikäsittelyn keskittämisellä pyritään parantamaan myös yritysten mahdollisuuksia hankkia eri muotoista rahoitusta. Yritysten toiminta helpottuisi, kun ne voisivat hoitaa oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien sekä näiden yhdistelmien liikkeeseenlaskut liittyvissä yhden yhteisön järjestelmissä.

Esityksellä pyritään edelleen takaamaan se, että päätökset arvopaperimarkkinoiden perustoimintojen kehittämisestä voidaan tehdä tehokkaasti ja hyvissä ajoin. Keskittämällä päätöksenteko voidaan turvata järjestelmän tarkoituksenmukainen kehitys.

Esityksen mukaan arvo-osuusjärjestelmän keskitetyt perustoiminnot yhdistettäisiin arvopaperikeskukseen, jonka toiminta olisi luvanvaraista. Arvopaperikeskusta valvoisi rahoitustarkastus. Erillisistä arvo-osuusrekistereistä ei tässä yhteydessä ehdoteta luovuttavaksi, mutta pitemmän aikavälin tavoite on kirjausjärjestelmän lopullinen keskitys.

Arvopaperikeskuksen lakisääteiset tehtävät vastaisivat pitkälti osakekeskusrekisterin ja arvo-osuusyhdistyksen nykyisiä tehtäviä. Keskuksen toiminnasta määrättäisiin tarkemmin säännöissä, joille olisi hankittava valtioneuvoston vahvistus. Arvo-osuusrekisterin pitäjien ja arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden olisi sitouduttava noudattamaan sääntöjä. Sitoutumisella korvattaisiin arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan pakkojäsenyys. Keskus valvoisi piirissään itsesääntelyn noudattamista. Arvo-osuusjärjestelmän nykyisestä yhteisvastuusta luovuttaisiin, mutta arvopaperikeskus kantaisi toissijaisen vastuun rekistereille osoitetuista vahingonkorvausvaatimuksista. Tämän vastuun takia keskus valvoisi lisäksi muita arvo-osuusrekisterin pitäjiä niin kauan kuin rekisterirakenne säilyy hajautettuna. Arvopaperikeskuksen vastuunkantokykyä turvattaisiin suureholla rahastolla, joka olisi itsenäinen keskuksen ja kartutusvelvollisten kirjanpidosta.

Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään tehtäisiin pakolliseksi kaikille niille osakeyhtiöille, joiden osakkeita on otettu julkisen kaupan-

käynnin kohteeksi. Ehdotuksen mukaan arvo-osuusjärjestelmään olisi asteittain liitettävä myös julkisen kaupankäynnin kohteena olevat vieraan pääoman ehtoiset arvopaperit. Lisäksi järjestelmään hyväksyttävien arvopaperien piiriä laajennettaisiin ulkomaisiin arvopapereihin ja yksityisen osakeyhtiön osakkeisiin.

Ensimmäinen kirjaamisjärjestelmän lopulliseen keskittämiseen tähtäävä toimenpide olisi arvo-osuusjärjestelmän luettelo- ja liikkeeseenlaskutoimintojen keskitys arvopaperikeskukseen. Tälle keskittämislle varattaisiin kuitenkin 12 kuukauden siirtymäaika lain voimaantulosta.

#### 4. Esityksen taloudelliset vaikutukset

Vuoden 1995 kolmannen lisätalousarvion Valtiokonttoria koskevassa luvussa 28.05 tarkistettiin vuoden 1992 ensimmäisen lisätalousarvion momentin 28.05.88 (Osakkeiden hankkiminen) perusteluja sellaisena kuin ne ovat muutettuna vuoden 1995 ensimmäisen lisätalousarvion luvussa 28.05 siten, että momentille varattua määrärahaa voitiin käyttää perustettavan arvopaperikeskuksen osakkeiden hankkimiseen ja muihin arvopaperikeskuksen perustamisen edellyttämistä toimenpiteistä aiheutuviin menoihin. Valtioneuvosto päätti joulukuussa 1995 perustaa Suomen Arvopaperikeskus Oy:n, jonka 7 000 000 markan osakepääoman on merkintä ja maksanut valtiovarainministeriö.

Valtio, Suomen Pankki ja keskeiset markkinaosapuolet ovat toukokuussa 1996 allekirjoittaneet Suomen Arvopaperikeskus Oy:tä koskevan osakassopimuksen, jonka mukaan yhtiön omaa pääomaa on tarkoitus korottaa vuoden 1996 aikana 90 000 000 markkaan. Pääoman korotuksen rahoittaisivat suurimmaksi osaksi yksityiset osapuolet ja Suomen Pankki. Korotus toteutettaisiin siten, että uusista osakkeista maksettaisiin kaksinkertainen merkintähinta osakkeiden nimellisarvoon verrattuna. Näin puolet merkintähinnasta siirrettäisiin vararahastoon. Korotuksen jälkeen valtio omistaisi 15,556 prosenttia Suomen Arvopaperikeskus Oy:n osakkeista ja äänivallasta. Koska valtio on jo sijoittanut oman osuutensa osakkeisiin, jäisi valtion maksettavaksi enää vararahastoon siirrettävä osuus eli 7 000 000 markkaa.

Arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamisen vaikuttaisi välillisesti valtion markkamääräisen velanoton kustannuksiin. Keskus

lisäisi mahdollisuuksia markkinoiden kehittämiseksi yhtenäisiksi ja likvideiksi. Tämän odotetaan alentavan valtion lainojen liikkeeseenlaskukustannuksia. Keskus helpottaisi valtion vähittäismarkkinoille tarkoitettujen tuotto-obligaatioiden liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmän käyttö puolestaan vähentää valtion lainojen koronmaksuihin ja kuoletuksiin liittyviä kustannuksia.

Arvopaperikeskus vähentää pitkällä aikavälillä myös markkinaosapuolten kustannuksia, koska osapuolet voisivat järjestää tietojärjestelmäyhteyden vain yhteen organisaatioon. Siten myös päällekkäisen kehitystyön ja päällekkäisten investointien tarve vähenisi.

Arvo-osuusyhdistyksen siirrolla varoineen ja velkoineen sekä vakuusrahastoineen arvopaperikeskukseen on vain vähäisiä taloudellisia vaikutuksia yhdistyksen nykyisille jäsenille, koska arvopaperikeskus jatkaa yhdistyksen tehtävien hoitamista. Arvopaperikeskus toimisi osakeyhtiömuodossa ja perisi tarjoamistaan palveluista palkkioita. Yhdistyksen vakuusrahastoon sijoitettua pääomaa ei voida palauttaa kartutusmaksuja maksaneille rekisterinpitäjille, mutta arvopaperikeskuksen rahastossa pääoma kattaa samoja vastuita kuin yhdistyksen vakuusrahaston pääomaa. Suomen Arvopaperikeskus Oy:n on tarkoitus sopia muiden arvopaperikeskukseen yhdistettävien liiketoimintojen nykyisten harjoittajien kanssa liiketoiminnan vastikkeellisesta myynnistä keskukselle.

## 5. Asian valmistelu

Arvopaperikeskuksen toimintaa on valmisteltu useissa viranomaisten ja markkinaosapuolten työryhmissä, jotka ovat esittäneet erilaisia ratkaisumalleja keskuksen toiminnan toteuttamiseksi.

Valtiovarainministeriö asetti 22 päivänä tammikuuta 1993 arvopaperimarkkinoiden seuranta- ja kehitystyöryhmän, jonka tehtävänä oli sovittaa yhteen viranomaisten näkemyksiä ja toimenpiteitä arvopaperimarkkinoiden kehittämiseksi. Työryhmä kiirehti viranomaisille ja markkinaosapuolille osoituksissa kannanotoissaan kansallisen arvopaperikeskuksen perustamista. Keskuksen tuli työryhmän mielestä vastata selvityksestä, sen rahaliikenteestä sekä selvitykseen liittyvistä lopullisista arvo-osuusrekisterikirjauksista. Työryhmä totesi, että keskusta muodostettaessa on turvattava perusrakenteiltaan yhte-

näiset ja likvidit joukkovelkakirjamarkkinat. Liikkeeseenlaskijoiden, arvopaperinvälittäjien ja Suomen Pankin edustajista koostunut, keskuspankin johtama työryhmä pyrki syysystä 1993 saakka valmistelemaan kansallisen arvopaperikeskuksen perustamiseen tähtäävää ehdotusta, joka olisi yleisesti markkinaosapuolten hyväksyttävissä. Samalla työryhmässä pyrittiin hankkimaan markkinaosapuolten sitoutuminen arvopaperikeskuksen perustamiseen. Työryhmä teetti selvityksiä keskuksen mahdollisista toimintamalleista.

Arvopaperimarkkinoiden seuranta- ja kehitystyöryhmä totesi lokakuussa 1994, ettei markkinaosapuolten keskuudessa pystytty valmistelemaan yhteistä ehdotusta kansallisen arvopaperikeskuksen perustamiseksi. Tästä syystä työryhmä ehdotti, että valtiovarainministeriö ryhtyisi kiireellisesti valmistelemaan keskuksen perustamiseen tarvittavia toimenpiteitä. Valtiovarainministeriö kutsui marraskuussa 1994 selvitysmiehen valmistelemaan ehdotusta kansallisen arvopaperikeskuksen perustamiseksi. Suomen Pankin johtama työryhmä antoi työnsä tulokset selvitysmiehen käyttöön.

Selvitysmies luovutti valtiovarainministeriölle ehdotuksensa kansallisen arvopaperikeskuksen perustamisesta helmikuussa 1995 (valtiovarainministeriön työryhmämuistio 1995:4). Muistiossa esitettiin muun muassa, että keskus voitaisiin perustaa liittämällä yhteen Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ja Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan järjestelmät, Helsingin Arvopaperipörsin kauppaselvitysjärjestelmä sekä arvo-osuusyhdistyksen toiminnot.

Selvitysmiehen ehdotuksesta pyydettiin lausunto kuudelta viranomaiselta ja kymmeneltä muulta yhteisöltä. Ehdotus sai lausunnoissa keskeisiltä osin myönteisen vastaanoton. Etenkin kansallisen arvopaperikeskuksen perustamiseen suhtauduttiin yksimielisen myönteisesti.

Lausuntojen perusteella valtiovarainministeriö päätti kesäkuussa 1995 aloittaa arvopaperikeskuksen perustamista koskevat neuvottelut, joihin nimettiin heinäkuussa 1995 valtion sopimusneuvottelija. Neuvotteluja käytiin ryhmässä, johon kuului valtion sopimusneuvottelijan lisäksi Suomen Pankin, oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden, talletuspankkien sekä pankkiiriliikkeiden edustaja. Tämä työryhmä ja sen alaisuudessa toiminut sopimustekninen

työryhmä valmistelivat syksyn 1995 ja kevään 1996 aikana Suomen Arvopaperikeskus Oy:tä koskevan osakassopimuksen, jonka kaikki merkittävät markkinaosapuolet saatoivat hyväksyä. Osakassopimus allekirjoitettiin 30 päivänä toukokuuta 1996.

Osakassopimus koskee yhtiötä, jonka valtioneuvosto päätti perustaa eduskunnan antamin budjettivaltuuksin joulukuussa 1995. Sopimuksen allekirjoituksen jälkeen yhtiölle valittiin uusi hallitus, jonka kokoonpano heijastaa tavoiteltua omistusjakoa. Hallitus valitsi kesäkuussa 1996 yhtiölle uuden toimitusjohtajan, joka aloitti tehtävässään loka-kuun alussa 1996.

Arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseksi tarvittavia lainmuutoksia on valmisteltu valtiovarainministeriössä virkatyönä. Ministeriössä laadittiin esitysluonnos, joka lähetettiin lausuntokierrokselle 1 päivänä elokuuta 1996. Luonnoksesta saatiin yhteensä 13 lausuntoa oikeusministeriöltä, kauppa- ja teollisuusministeriöltä, Suomen Pankilta, rahoitustarkastukselta, Valtiokonttorilta, arvo-osuusyhdistykseltä, Helsingin Arvopaperipörssi Oy:ltä, Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:ltä, Keskuskauppakamarilta, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnalta, Suomen Pankkiyhdistys ry:ltä, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry:ltä sekä Teollisuuden ja työnantajain keskusliitolta.

Lausunnoissa pidettiin yleisesti arvopaperikeskuksen perustamista ja toiminnan aloittamista tarpeellisenä ja kiireellisenä hankkeena. Yksityisen sektorin lausunnonantajat kuitenkin arvostelivat erityisesti arvo-osuusyhdistyksen valvontatehtävien siirtoa arvopaperikeskukselle sekä luettelotoimintojen ja liikkeenlaskutilien keskittämistä keskuksen tässä vaiheessa.

## 6. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Suomen Arvopaperikeskus Oy on tällä hetkellä valtion osakasvallan käytöstä eräissä taloudellista toimintaa harjoittavissa osakeyhtiöissä annetussa laissa (740/91) tarkoitettu valtionyhtiö. Lain 5 §:n mukaan eduskunnan suostumus on edellytys sellaisille valtionyhtiötä koskeville osakejärjestelyille, jotka aiheuttavat valtion määräysvallan menetyksen yhtiössä. Siten Suomen Arvopaperikeskus Oy:n osakaspuhjan laajentaminen, osakepääoman korottaminen ja toiminnan aloittaminen edellyttää vielä eduskunnan

suostumusta yhtiön määräysvallan luovuttamiseksi yksityisille osapuolille.

Hallitus pyrkii antamaan eduskunnalle vuoden 1996 syysistuntokauden aikana esityksen arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevaksi sääntelyksi. Selvitystoiminnalla tarkoitetaan arvopaperikaupoista johtuvien velvoitteiden määrittelyä ja täyttämistä keskitetyksi. Esityksen mukaan arvopaperimarkkinalakiin lisättäisiin uusi 4 a luku, jossa säädettäisiin toiminnan yleisistä edellytyksistä. Selvitystoiminnan ammattimaiseen ja säännölliseen harjoittamiseen vaadittaisiin selvitysyhteisön toimilupa, jonka myöntäisi valtioneuvosto. Selvitysyhteisön toiminnan yksityiskohtaisen sisällön määrittäisivät yhteisön laatimat säännöt, joille olisi saatava viranomaisvahvistus. Laissa säädettäisiin selvitysyhteisön toiminnan harjoittamisen puitteista ja toimintaa turvaavista toimenpiteistä. Selvitysyhteisö hyväksyisi järjestelmäänsä selvitysosapuolet, joita voisivat olla esimerkiksi sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset. Esityksellä pyritään osaksi täsmentämään sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetun neuvoston direktiivin voimaan saattamista, koska direktiivin mukaan Euroopan talousalueella toimiville sijoituspalveluyrityksille on taattava pääsy kansallisiin arvopaperiselvitysjärjestelmiin.

Selvitystoimintaa koskevassa lakiesityksessä ei otettaisi kantaa toiminnan organisatorakenteeseen. Esityksen mukainen lainsäädäntö koskisi selvitystoimintaa siitä riippumatta, huolehtiiko selvitystoiminnoista yksi keskus vai onko selvitystoiminta jaettu useampaan yhteisöön. Siten myöhemmin annettava esitys soveltuisi sekä nykyiseen tilanteeseen, jossa selvitystoiminnasta huolehtii kaksi erillistä yhteisöä, että arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamisen jälkeiseen tilanteeseen, jossa markkinoilla toimisi vain yksi selvitysyhteisö.

Nykyisin selvitystoimintaa ei ole säännelty erikseen. Siksi syysistuntokaudella annettavan lakiesityksen selvitysyhteisöä koskevia määräyksiä sovellettaisiin Suomen Arvopaperikeskus Oy:öön tämän esityksen lisäksi. Selvitystoimintaa koskevat säännökset eivät kuitenkaan ole välttämättömiä, jotta arvopaperikeskus voisi aloittaa toimintansa välittömästi.

Arvopaperikeskusta koskevat esitykset perustuvat lähinnä kansallisiin lähtökohtiin ja arvo-osuusjärjestelmän organisointiin, eikä lakiesityksellä ole liittymäkohtia Euroopan

unionin lainsäädäntöön. Näistä syistä arvo-paperikeskusta ja arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevat esitykset on päätetty antaa erillisinä. Esityksen luonteen vuoksi siitä

ei myöskään ole syytä pyytää Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 109 f artiklan 6 kohdassa ja sen perusteella 22 päivänä marraskuuta 1993 annetussa neuvoston päätöksessä (93/717/EY) tarkoitettua lausuntoa Euroopan rahapoliittiselta instituutilta.

## YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

### 1. Lakiehdotusten perustelut

#### 1.1. Arvo-osuusjärjestelmästä annettu laki

Arvopaperikeskuksen toiminnan aloittaminen vaikuttaisi kaikkein eniten arvo-osuusjärjestelmän yhteisistä piirteistä huolehtiviin yhteisöihin ja järjestelmän organisointiin. Siksi suurin osa ehdotettavista muutoksista koskee arvo-osuusjärjestelmästä annettua lakia. Muutokset liittyvät lähinnä siihen, että osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan ja arvo-osuusyhdistyksen toiminta ja lakisääteiset tehtävät siirrettäisiin arvopaperikeskukseen. Arvopaperikeskus saisi tässä yhteydessä hoidettavakseen eräitä lupa- ja valvonta-tehtäviä sekä vastaisi järjestelmän itsesääntelyä. Arvopaperikeskukseen yhdistettäisiin näiden lisäksi Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n toiminta ja Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminto. Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan, Rahamarkkinakeskuksen ja Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n harjoittamat yhdistettävät liiketoiminnot on tarkoitus ostaa Suomen Arvopaperikeskus Oy:öön. Siten arvopaperikeskuksen toiminta olisi laajempaa kuin nykyisten kahden lakisääteisen yhteisön toiminta. Tästä syystä saattaa olla tarpeen erotella keskuksen sisäisessä organisaatiossa lakisääteisten lupa- ja valvontatehtävien hoitaminen arvopaperikeskuksen omasta arvo-osuusrekisteristä, järjestelmäkehitystyöstä ja muista toiminnoista, joiden kanssa valvontatehtävä voisi joutua ristiriitaan.

4 §. Oman pääoman ehtoisten arvo-osuuskien omistajaluetteloiden pito ehdotetaan siirrettäväksi osakekeskusrekisteriä hoitavalta osuuskunnalta arvopaperikeskukseen. Sen lisäksi esitetään, että vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuskien omistajista pidettäisiin luetteloita niin ikään arvopaperikeskuksessa.

Voimassa olevan lainsäädännön mukaan vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuskien omistajista pidetään luetteloita kussakin arvo-osuusrekisterissä, jossa arvo-osuuksia säilytetään. Nämä luettelot mahdollistavat arvo-osuuteen perustuvien saamis oikeuksien käytön. Arvo-osuuskien liikkeeseenlaskutiliä pitävässä rekisterissä pidetään puolestaan luetteloita arvo-osuuskien kokonaismääristä eri arvo-osuusrekistereissä. Toisin kuin osakearvo-osuuksissa, velkakirjatyyppisten arvo-osuuskien velkojaluettelo ei ole miltei osin julkinen. Tämä johtuu siitä, että vieraan pääoman ehtoinen sijoitus tuottaa ainoastaan saamis oikeuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan, ei sen sijaan samanlaisia hallinnoimisoikeuksia kuin osakeomistus. Sen vuoksi joukko-velkakirjojen omistuksen nimettömyyttä ei ole pidetty haitallisena. Lainamuotoisten sijoitusten kilpailukyvyyn on päinvastoin katsottu perustuvan osaksi juuri siihen, ettei sijoittajaa koskevia tietoja paljasteta. Siksi omistajatietoja ei anneta missään tilanteessa edes liikkeeseenlaskijalle. Omistajia suojaavat arvo-osuuslainsäädännön salassapitosäännökset, joita voidaan pitkälti verrata luottolaitosten salassapitovelvollisuutta koskeviin säännöksiin.

Arvopaperikeskuksen perustamisella pyritään ensi sijassa keskittämään hajautunut kirjaamisjärjestelmä yhdeksi oikeudelliseksi ja tekniseksi kokonaisuudeksi. Tämän kehityksen turvaamiseksi ehdotetaan, ettei velkojaluetteloiden pitoa enää voitaisi hajauttaa eri rekistereihin ja jopa eri tietojärjestelmiin. Käytännössä velkojaluetteloita samoin kuin arvo-osuuskien säilytyspaikkaluetteloita pidetään tällä hetkellä Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n keskitetyssä tietojärjestelmässä. Järjestelmä tuottaa velkojaluettelon muodostamiseen tarvittavan tiedon, ja arvo-osuusrekisterin pitäjät tulostavat luettelon omissa toimipisteissään.



Arvo-osuusjärjestelmässä pidettävien luetteloiden keskittäminen arvopaperikeskukseen tähtää arvo-osuusjärjestelmän keskittämiseen, vaikka velkojaluettelot eivät olekaan keskeinen osa kirjaamisjärjestelmää. Velkojaluetteloiden pidon vastuun siirtäminen arvopaperikeskukselle ei aiheuta suuria muutoksia tietojärjestelmässä. Vastuun siirron käytännön toimenpiteiden toteuttamiseksi ehdotetaan kuitenkin, että arvopaperikeskuksen on ryhdyttävä pitämään vieraan pääoman ehtoisia omistajaluetteleita viimeistään kahdentoista kuukauden kuluttua lain voimaantulosta. Vastaavaa siirtymäaikaa ehdotetaan sovellettavaksi myös muihin arvopaperikeskukseen keskitettäviin luetteloihin oikeudenhaltijaluetteleita lukuunottamatta.

5 §. Arvo-osuuksista voidaan antaa Suomen ulkopuolella käytettäväksi tarkoitettu hallintatodistus esimerkiksi silloin, kun ulkomainen lainsäädäntö edellyttää arvopapereita asiakirjamuotoa. Voimassa olevan lain mukaan todistuksen antaa liikkeeseenlaskutiiliä pitävä arvo-osuusrekisteri arvo-osuusyhdistyksen luvalla. Todistus annetaan liikkeeseenlaskijan hakemuksesta.

Yhtään pykälän mukaista hallintatodistusta ei käytännössä ole annettu. Ulkomaiset sijoittajat eivät ole vaatineet kansainvälisten hallintatodistusten antamista eikä arvo-osuusyhdistykseltä ole haettu pykälän tarkoittamia lupia. Siten yhdistykselle ei myöskään ole tähän mennessä esitetty, että arvopaperiomistuksen asiakirjamuotoisuutta vaadittaisiin ehdottomasti missään valtiossa. Esimerkiksi Yhdysvaltojen markkinoilla kaupattavien suomalaisten yhtiöiden osakkeiden käsittely on järjestetty muulla tavalla.

Jäljempänä 27 §:ssä ehdotetaan, että kaikki liikkeeseenlaskutilit pidettäisiin siirtymäajan jälkeen arvopaperikeskuksessa. Tämän vuoksi arvopaperikeskus voisi päättää myös kansainvälisen hallintatodistuksen antamisesta. Ehdotus merkitsee käytännössä sitä, että mahdollisten hakemusten käsittely yksinkertaistuu, koska luvan ja todistuksen antaisi yksi yhteisö.

Voimassa olevan pykälän perustelujen (HE 104/1990 vp.) mukaan kansainvälinen hallintatodistus voidaan antaa vain silloin, kun antamiseen on asianomaisessa tapauksessa kansainvälisten arvopaperimarkkinoiden käytäntöihin perustuva asiallinen syy. Käytännössä kansainvälisen hallintatodistuksen tarkoittamat arvo-osuudet pidetään Suomessa erillisellä arvo-osuustilillä, jolle ei merkitä

arvo-osuuksiin kohdistuvia oikeuksia tai rajoituksia. Kansainvälistä hallintatodistusta puolestaan käsitellään kuten asiakirjamuotoista arvopaperia. Jäljempänä 4 luvussa ehdotetaan, että arvo-osuusjärjestelmän käyttövelvollisuutta laajennettaisiin kaikkiin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin. Arvo-osuusjärjestelmä edistää arvopaperien käsittelyjärjestelmän ja koko arvopaperimarkkinoiden riskien vähentämistä ja niiden hallinnan tehostamista. Julkinen valta tukee siksi arvo-osuusjärjestelmän laajentamista.

Kansainvälisten hallintatodistusten antaminen poikkeaisi arvo-osuusjärjestelmän tiivistämisen ja laajentamisen periaatteesta. Hallintatodistusten antaminen tulisi rajata vain niihin tilanteisiin, joissa se on välttämätöntä. Siksi ehdotetaan, että nykyisen säännöksen perustelulausuma kirjataan selvyuden vuoksi lakiin. Lisäksi ehdotetaan, että hallintatodistus voitaisiin antaa vain asianomaisen ministeriön luvalla. Tämä on tarpeen, jotta myös viranomaiset voisivat ottaa kantaa siihen, missä tilanteissa on välttämätöntä antaa arvopaperin kaltaisia todistuksia arvo-osuuksista. Viranomaisten kanta hallintatodistusten antamiseen on perusteltua siitakin syystä, että arvo-osuusjärjestelmässä ei voida seurata, millä tavalla todistukset kiertävät ulkomailla.

6 §. Rahoitustarkastus valvoisi myös jatkossa arvo-osuusjärjestelmää. Valvontaa koskevassa pykälässä otettaisiin ehdotuksen mukaan huomioon lakia alemman asteisiin normeihin sekä arvopaperikeskuksen itsesääntelyyn liittyvä valvonta. Lisäksi pykälän sanamuoto muutettaisiin yhdenmukaiseksi muun arvopaperimarkkinoita koskevan lainsäädännön kanssa. Pykälä vastaa arvopaperimarkkinalain 7 luvun 1 §:n 1 momenttia. Arvo-osuustileistä annetun lain valvonnasta säädettäisiin erikseen.

7 §. Pykälän 1 momentin 1 kohdassa mainittaisiin selvyuden vuoksi, että arvo-osuusrekisteriä voisi pitää ilman erillistä toimilupaa Suomen valtio. Muita valtioita oikeus ei koskisi.

Pykälän 1 momentin 3 kohtaa sovellettaisiin edelleen toimiluvan varaiseen arvo-osuusrekisterin pitämiseen, mutta arvo-osuusrekisterin pitäjiksi hyväksyttävien yhteisöjen piiriä tarkennettaisiin. Voimassa olevan lain esitöiden (HE 104/1990 vp) mukaan on välttämätöntä, että arvo-osuusrekisterin pitäjän toimiluvan myöntämistä harkit-

taessa voidaan ottaa huomioon myös ne taroituksenmukaisuusnäkökohdat, jotka liittyvät arvo-osuusjärjestelmän kokonaisuuden tietotekniseen toteuttamiseen, ja tarvittaessa säädellä järjestelmään hyväksyttävien rekisterien lukumäärää. Näitä periaatteita ei ehdoteta muutettavaksi. Yhdelläkään lainkohdassa mainittavista yhteistyypeistä ei olisi automaattista oikeutta pitää arvo-osuusrekisteriä. Arvo-osuusrekisterin pitäminen ja kirjaustoiminta on tarkoitettu siirtymäajan jälkeen arvopaperikeskukseen. Oikeudellisesti itsenäisistä arvo-osuusrekistereistä luovuttaisiin, mutta nykyiset arvo-osuusrekisterin pitäjät voisivat ryhtyä arvopaperikeskuksen kirjausasiemiehiksi samaan tapaan kuin muissa Pohjoismaissa. Tämä tavoite tulisi ottaa huomioon toimilupia myönnettäessä. Tämän vuoksi ehdotetaan, että toimilupa voitaisiin myöntää vain erityisestä syystä. Toimiluvan perusteella arvo-osuusrekisteriä voisivat aikaisemman käytännön mukaisesti pitää suomalaiset luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset. Näiden taloudellista vakautta ja toiminnan lainmukaisuutta valvotaan erityisesti luottolaitos- ja sijoituspalvelulainsäädännön perusteella, joka on yhdenmukaistettu Euroopan talousalueella.

Arvopaperipörssi, selvitysyhteisö ja optioyhteisö ovat rahoitusmarkkinoiden toimintaa edistäviä yhteisöjä, joita valvotaan niin ikään erityislainsäädännön nojalla. Myös näille yhteisöille annettaisiin mahdollisuus hakea arvo-osuusrekisterin pitäjän toimilupaa. Toimiluvan myöntäminen arvopaperipörssille, selvitysyhteisölle tai optioyhteisölle saattaa olla perusteltua esimerkiksi selvitystoiminnan järjestämiseksi tai muuten rahoitusmarkkinoiden tehostamiseksi. Muihin yhteisöihin kuuluisivat muut kotimaiset yhteisöt ja ulkomaiset sijoituspalveluyritykset, ulkomaiset luotto- ja rahoituslaitokset ja muut ulkomaiset yhteisöt.

Arvo-osuusrekisterin ylläpitäminen ja kirjausten tekeminen eivät kuulu sijoituspalveluyrityksistä annetun lain 3 §:ssä määriteltyihin sijoituspalveluihin. Rekisterijärjestelmän ylläpitoa ei myöskään voida pitää sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla annetussa neuvoston direktiivissä (93/22/ETY) tarkoitettuna sijoituspalveluna, jota Euroopan talousalueella toimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset ja luottolaitokset saivat tarjota pelkästään kotivaltiossa myönnetyn toimiluvan turvin. Direktiivin liitteen C-osassa luetellaan liitännäispalveluja, joita sijoituspalve-

luyritykset saavat toimilupansa nojalla vapaasti tarjota varsinaisten sijoituspalvelujen ohella. Tämän luettelon ensimmäisen ja toisen kohdan mukaan liitännäispalvelu ja ovat muiden muassa sijoituskohteiden säilytys ja hoito sekä säilytyspalvelut. Arvo-osuusrekisterin pitäminen ei kuitenkaan ole säilytyspalvelun tarjoamista, vaan julkisen luotettavuuden omaavan kirjaamisjärjestelmän ylläpitoa. Siten arvo-osuusrekisterin pitämiseen voidaan edelleen edellyttää erillistä toimilupaa ja asettaa kansallisia ehtoja toimiluvan myöntämiselle. Toisaalta ei ole mitään syytä kieltää ulkomaisilta yhteisöiltä arvo-osuusrekisterin pitoa Suomessa. Ulkomaisten osapuolten halukkuutta ryhtyä rekisterinpitäjiksi on tähän mennessä kuitenkin vähentänyt rekisterin pitämiseen kuuluva ankara ja rajaton vastuu.

Tällä hetkellä kaksi arvo-osuusrekisterin pitäjää on järjestänyt toimintansa niin, että rekisteri on ottanut asiamiehikseen muita yhteisöjä, joissa tehdään rutiinikirjaukset arvo-osuustileille. Asiamiesjärjestelmää ylläpidetään pankkiiriliikkeiden ja eräiden talletuspankkien omistamassa Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy:ssä ja säästöpankkien yhteisessä Oy Samlink Ab:ssä. Asiamiesrakenne on tähän mennessä ollut tarpeellinen, jotta liikepankeista riippumattomat muut talletuspankit ja pankkiiriliikkeet voisivat osallistua arvo-osuusjärjestelmän toimintaan järkevällä tavalla. Tätä vastaava rakenne on tarkoitettu toteuttaa siirtymäajan jälkeen myös arvopaperikeskuksessa. Arvo-osuusjärjestelmässä olisi tällöin vain yksi arvo-osuusrekisteri, jossa tilejä pitävät kirjausasiemiehet samaan tapaan kuin Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy:ssä ja Oy Samlink Ab:ssä nykyisin. Kun kirjaustoiminta lopulta keskitetään, nykyiset rekisteritoimintaa harjoittavat ulkomaiset ja kotimaiset yhteisöt saattavat ryhtyä keskuksen kirjausasiemiehiksi. Tässä yhteydessä ei kuitenkaan ehdoteta säädettäväksi keskuksen kirjausasiemiestä erikseen, joten lopullinen keskittäminen edellyttää vielä lain muuttamista. Tällaisen muutoksen valmistelu pyritään aloittamaan pian keskuksen toiminnan aloittamisen jälkeen. Siirtymäaikana rekisterinpitäjät voivat vapaaehtoisesti siirtyä arvopaperikeskuksen kirjausasiemiehiksi sopimalla keskuksen kanssa vastaavista järjestelyistä kuin edellä mainituissa kahdessa arvo-osuusrekisterissä.

Pykälän 2 momentin mukainen velvollisuus pitää arvo-osuusrekisteriä siirrettäisiin

osakekeskusrekisteriltä arvopaperikeskukselle. Lisäksi lainkohtaan lisättäisiin arvopaperikeskuksen määritelmä, jolla osoitettaisiin, että arvopaperikeskuksella tarkoitettaisiin laissa arvopaperikeskusta hoitavaa osakeyhtiötä.

Arvopaperikeskuksen tulee pystyä hoitamaan rekisterissään kaikki ne tehtävät, jotka ovat tarpeellisia keskuksen tehtävien täyttämisen, kuten selvitystoiminnan tai kansainvälisen yhteistoiminnan kannalta. Arvopaperikeskukselle siirrettäisiin voimassa olevassa laissa osakekeskusrekisterille asetettu velvollisuus pitää arvo-osuusrekisteriä. Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ylläpitämä arvo-osuusrekisteri on käytännössä rajoittunut oman pääoman ehtoihin arvo-osuuksiin. Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterin toimintaa ei kuitenkaan rajattaisi ainoastaan oman pääoman puolelle. Selvitystoiminnan järjestäminen luotettavaksi saattaa edellyttää, että selvitysyhteisölle vakuudeksi tulevat arvo-osuudet säilytetään selvitysyhteisön arvo-osuusrekisterissä. Tästä syystä arvopaperikeskukselle on syytä varata mahdollisuus pitää rekisteriä myös vieraan pääoman ehtoisille arvo-osuuksille.

8 §. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että siinä otettaisiin huomioon arvo-osuusyhdistyksen toimintojen siirtäminen arvopaperikeskukselle. Arvo-osuusrekisterin toimilupahakemuksesta olisi pyydettyä lausunto arvopaperikeskukselta, koska arvopaperikeskus vastaa järjestelmän yhteisistä toiminnoista ja kantaa toissijaisen vastuun järjestelmässä syntyneistä vahingoista. Lisäksi pykälää muutettaisiin siksi, että pankkitarkastusviraston tehtävät on siirretty rahoitustarkastukselle.

Toimiluvan myöntävää viranomaista koskevaan määräykseen ehdotetaan teknistä täsmennystä, joka perustuu valtioneuvoston 13 päivänä joulukuuta 1995 tekemään periaatepäätökseen ministeriöiden toimialamuutosten ja toimialasäännösten valmistelusta. Valtiovarainministeriö korvataan tässä yhteydessä sanalla valtioneuvosto. Vastaavasti muutettaisiin muutkin valtiovarainministeriötä koskevat maininnat laissa.

Arvo-osuusyhdistys vastaa voimassa olevan lain 15 §:n 2—5 momentin mukaan omalta osaltaan arvo-osuusjärjestelmän luotettavan ja tarkoituksenmukaisen toiminnan valvonnasta. Yhdistyksen valvontatehtävät ehdotetaan pääpiirteissään siirrettäväksi arvopaperikeskukselle. Arvo-osuusrekisterit

eivät kuitenkaan olisi arvopaperikeskuksen jäseniä samalla tavalla kuin ne ovat tällä hetkellä arvo-osuusyhdistyksen jäseniä. Valvonta perustuisi siihen, että rekisterinpitäjien olisi sitouduttava arvopaperikeskuksen sääntöihin. Arvopaperikeskus olisi ehdotuksen mukaan toissijaisesti vastuussa arvo-osuusrekisterin pitäjien kirjaustoiminnassa aiheutetuista vahingoista. Lisäksi kirjausjärjestelmä pyritään keskittämään siirtymäajan jälkeen. Näistä syistä on tarpeen, että arvopaperikeskukselta pyydetään lausunto arvo-osuusrekisterin pitämistä koskevasta toimilupahakemuksesta.

Yhdistyksen säännöissä on voimassa olevan lain mukaan voitu asettaa tarkempia vaatimuksia jäsenille ja jäsenten pääomalle. Toimilupiin liittyvistä ehdoista ei voisi päättää osakeyhtiömuotoinen arvopaperikeskus, joka pitää myös itse arvo-osuusrekisteriä. Toimiluvan hakijoiden oikeussuojan varmistamiseksi ehdotetaan uudessa 3 momentissa, että asianomainen ministeriö voisi antaa tarkempia määräyksiä toimilupahakemuksessa edellytettävistä tiedoista. Käytännössä asianomainen ministeriö tarkoittaa tässä yhteydessä valtiovarainministeriötä. Vaatimukset voivat koskea esimerkiksi arvo-osuusrekisterin pääomasta ja sen rakenteesta annettavia selvityksiä. Teknisistä edellytyksistä ministeriö voisi esimerkiksi vaatia tietoja siitä, ettei arvo-osuusrekisteri käytä toiminnassaan muuta kuin arvopaperikeskuksen kanssa reaaliaikaisesti toimivaa tietojärjestelmää. Ehdotettava lainkohta vastaava säännös sisältyy sijoituspalveluyrityksistä äskettäin annetun lain (579/96) 9 §:n 6 momenttiin, joka koskee sijoituspalveluyritysten toimilupahakemuksen sisältöä.

9 §. Pykälässä ehdotetaan tarkennettavaksi säännöksiä, jotka koskevat viranomaisten valtuuksia puuttua arvo-osuusrekisterin toimintaan silloin, kun rekisterinpitäjä vaarantaa järjestelmän toiminnan luotettavuutta tai sijoittajan suojaa. Valtioneuvosto voisi tällaisessa tilanteessa peruttaa arvo-osuusrekisterin pitäjän toimiluvan tai rajoittaa väliaikaisesti rekisterinpitäjän toimintamahdollisuuksia. Pykälän mukaiset valtuudet kohdistuisivat luonnollisesti vain sellaisiin rekisterinpitäjiin, joille on myönnetty toimilupa rekisterin pitämiseen, ei sen sijaan valtiota, Suomen Pankkia tai arvopaperikeskusta.

Pykälän 1 momentti sisältää rekisterinpitäjän toimiluvan peruuttamista koskevat periaatteet. Toimilupa voidaan peruuttaa, jos

yhteisön toiminnassa on olennaisesti poikettu virallisenormista tai arvopaperikeskuksen säännöistä taikka rikottu yhteisön toiminnan perusteena olevaa toimilupaa. Edellä 8 §:ssä asetetuilla toimiluvan myöntämisen edellytyksillä pyritään varmistamaan arvo-osuusjärjestelmän luotettavuutta. Tästä syystä arvo-osuusrekisterin pitäjän on koko toimintansa ajan täytettävä toimilupaedellytykset. Lupa voidaan siten peruuttaa, jos sen myöntämisen edellytykset eivät enää täyty. Toimilupa voidaan luonnollisesti peruuttaa myös siinä tapauksessa, että arvo-osuusrekisterin pitäjä on joutunut selvitystilaan, konkurssiin tai yrityksen saneerausmenettelyn kohteeksi.

Lailla, asetuksella ja viranomaisen määräyksillä tarkoitetaan säännöksessä arvo-osuuslainsäädännön lisäksi arvo-osuusrekisteriä pitävän yhteisön liiketoiminnan yleisiä normitaustaa, kuten osakeyhtiö- ja kirjanpitolainsäädäntöä. Toimiluvan peruuttaminen on lähinnä normin rikkomisen seuraamus. Peruuttamis päätöksellä tavoitellaan kuitenkin lisäksi markkinoiden turvaamista ja sijoittajan suojaa. Tästä syystä toimenpiteeseen voidaan turvautua myös silloin, kun rikkomuksen ei voida osoittaa johtuvan millään tavalla moitittavasta toiminnasta.

Toimiluvan peruuttaminen vaikuttaa välittömästi arvopaperimarkkinoiden toimintaan sekä sijoittajien asemaan. Siksi peruuttamis päätös voidaan tehdä vain poikkeuksellisissa tilanteissa. Toimiluvan peruuttaminen on äärimmäinen keino, joten lievissä tapauksissa riittää valvontaviranomaisen antama huomautus tai varoitus.

Pykälän 1 momentin viimeisessä virkkeessä säädettäisiin valtioneuvoston harkintamahdollisuudesta. Sen tarkoituksena on rajata toimiluvan peruuttaminen vain niihin tapauksiin, joissa toimenpide on ehdottoman välttämätön. Valtioneuvosto voi toimiluvan peruuttamisen sijasta tyytyä vain rajoittamaan arvo-osuusrekisterin toimiluvan mukaista toimintaa, jos rajoitus katsotaan vallitsevissa olosuhteissa riittäväksi toimenpiteeksi. Toiminnan rajoittamista voidaan yleensä pitää toimiluvan peruuttamista lievempänä keinona.

Pykälän 2 momentti koskee valtioneuvoston oikeutta rajoittaa arvo-osuusrekisterin toimintaa. Säännöksen sanamuoto vastaa pitkälti luottolaitostoiminnasta annetun lain 12 §:n 2 momenttia, jossa säädetään luottolaitoksen toiminnan rajoittamisesta. Valtioneuvosto voi käyttää valtuutta silloin, kun

toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta. Rajoittamisvaltuuden käyttämiseen vaaditaan, että taitamattomuudesta tai varomattomuudesta on saatu riittävän luotettava selvitys. Tällainen tieto voi sisältyä esimerkiksi arvo-osuusrekisterin pitäjän tilintarkastajien kertomukseen tai valvontaviranomaisen tarkastustoiminnassaan hankkimaan tietoon.

Rajoitus päätös voidaan tehdä myös siinä tapauksessa, että toiminnan katsotaan vaarantavan arvo-osuusjärjestelmän vakautta tai sijoittajien etua. Rajoittamista vaativa tilanne saattaa syntyä silloin, kun jokin rekisterinpitäjää koskevista toiminnallisista riskeistä uhkaa toteutua. Tällä perusteella valtuutta voidaan käyttää, jos esimerkiksi rekisterinpitäjän henkilökunnan asiantuntemus, tietokonekapasiteetti tai varmuusjärjestelmien taso on syystä tai toisesta käynyt riittämättömäksi. Järjestelmän vakaan toiminnan tai sijoittajan edun vaarantumisen edellytetään olevan ilmeistä. Kun myös toiminnan rajoittaminen voi vaikuttaa merkittävästi rekisterinpitäjän asemaan, tulee rajoitus päätös tehdä vain poikkeuksellisissa tilanteissa.

Voimassa olevan pykälän 2 momentti ehdotetaan siirrettäväksi 3 momentiksi. Lisäksi momentin sanamuoto saatettaisiin vastamaan arvopaperikeskuksen tehtävien muuta sääntelyä. Sen jälkeen, kun rekisterinpitäjän toimilupa on peruutettu, on arvopaperikeskuksen huolehdittava jäljelle jäävistä rekisteritoiminnoista ja niiden alajasta. Tällöin arvopaperikeskuksen on pidettävä silmällä erityisesti sijoittajien suojaa.

10 §. Selvitystoiminnan vaatimien tehtävien lisäksi arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä olisi pidettävä sijoittajalle maksuttomia tilejä osakkeille ja muille oman pääoman ehtoisiin arvo-osuuksille. Rekisterin maksuttomuutta on perusteltu sillä, että se korvaa sijoittajille mahdollisuuden säilyttää osakekirjoja itse. Pykälä on katsottu tarpeelliseksi erityisesti siitä syystä, että pörssi-yhtiöiden on lopulta pakko liittyä arvo-osuusjärjestelmään. Sijoittajalle maksuttoman mahdollisuuden varmistaminen on edelleen perusteltua, koska arvo-osuusjärjestelmään liittymisen velvollisuus laajennettaisiin myös muun julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita liikkeeseen laskeneisiin yhtiöihin. Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien säilytyksestä voitaisiin sen sijaan periä maksuja tavanomaisesti.

Käytännössä on katsottu, ettei Suomen

Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan arvo-osuusrekisteri voi kieltäytyä avaamasta tavallista arvo-osuustiliä oman pääoman ehtoisille arvo-osuuksille (HE 18/1994 vp., s. 3). Arvopaperikeskus pitäisi liikkeeseenlaskutillejä sekä oman että vieraan pääoman ehtoisista arvo-osuuksista ja huolehtisi näiden selvityksestä keskitetysti. Julkinen valta on pyrkinyt edesauttamaan arvopaperimarkkinoiden toimintaa sekä osakkeiden ja velkakirjatyypisten arvopaperien liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmä on osa nykyaikaisten rahoitusmarkkinoiden perusrakennetta. Sijoittajan on mahdotonta tehdä arvopaperisijoituksia, jollei hän saa avatuksi arvo-osuustiliä missään arvo-osuusrekisterissä. Siksi arvopaperikeskuksella olisi velvollisuus avata rekisterissään sijoittajalle arvo-osuustili, jos sijoittaja sitoutuu noudattamaan arvo-osuustilisopimusta ja maksamaan tilinhoitoon kuuluvat maksut. Tilinpidosta laaditaan käytännössä vakiosopimus keskuksen ja asiakkaan välillä. Maksuttomista palveluista säädetään pykälässä erikseen.

Rekisteritoiminnassa tapahtuvista virheistä vastaavat tällä hetkellä toissijaisesti arvo-osuusrekisterin pitäjät arvo-osuusyhdistyksen jäsenyyden kautta ja arvopaperien liikkeeseenlaskijat osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenyyden kautta. Tätä vastuurakennetta ehdotetaan 17 §:ssä muutettavaksi siten, että liikkeeseenlaskijat eivät enää joutuisi vastuuseen rekisterin pidosta johtuvista vahingonkorvauksista. Arvo-osuusyhdistyksen toissijainen vastuu siirrettäisiin arvopaperikeskukselle. Yhdistyksen jäsenten lisämaksuvelvollisuuden perustuva vastuu sen sijaan lakkaisi. Lisämaksuvelvollisuus korvattaisiin arvopaperikeskukseen kerättävillä rahastoilla, keskuksen omalla pääomalla, tappionjakosopimuksilla ja vastuuvakuutuksilla, joiden riittävyttä arvioitaisiin yhteisesti keskuksen toimilupaa harkittaessa. Arvo-osuusrekisterin pitäjät olisivat velvollisia kartuttamaan keskuksen säilytysrahastoa. Keskus pitää itse arvo-osuusrekisteriä. Tästä rekisteristä johtuva riski ei poikkea ratkaisesti kaupallisten arvo-osuusrekisterien aiheuttamasta riskeistä. Siksi keskuksen on tasapuolisuuden vuoksi kartutettava säilytysrahastoa samassa suhteessa kuin muut osapuolet. Kartutusmaksu johtuu suoraan tilinpidosta, joten maksut ovat arvo-osuustileistä johtuvia kustannuksia. Siten maksut voidaan kerätä liikkeeseenlaskijoilta niistä sijoittajalle

maksuttomista tileistä, joita pidetään arvopaperikeskuksen rekisterissä.

11 §. Pykälään ehdotetaan muutosta, jonka mukaan arvo-osuusrekisterin hoitajan edellytettäisiin olevan arvo-osuusrekisterin pitäjän palveluksessa. Arvo-osuusyhdistys on arvo-osuusrekisterin hoitajan kelpoisuusehdoista antamassaan määräyksessä (määräys 2.0, annettu 26.8.1991) tulkinut voimassa olevaa lakia siten, että rekisterinhoitaja ja tämän varamiehen on oltava työsuhteessa arvo-osuusrekisterin pitäjään. Käytännössä on kuitenkin ilmennyt epäselvyyttä siitä, tuleeko rekisterinhoitajan tai tämän varamiehen olla rekisterinpitäjän palveluksessa oleva henkilö. Arvo-osuusrekisterin hoitajan varamiehiksi on haluttu nimetä esimerkiksi rekisterinpitäjän ulkopuolisia asianajajia.

Lainkohdassa täsmennettäisiin, että rekisterinhoitajana voi toimia ainoastaan rekisterinpitäjän palveluksessa oleva henkilö. Rekisterinhoitajaa koskevia kelpoisuusehtoja sovelletaan luonnollisesti myös varamieheen, joka toimii rekisterinhoitajana varsinaisen rekisterinhoitajan poissa ollessa. Muutoksella halutaan ennen kaikkea rekisteritoimintaan kuuluvan ankaran vastuun takia korostaa sitä, että jokaisen rekisterinpitäjän palveluksessa on riittävän oikeudellisen asiantunteumuksen omaavia henkilöitä. Näiden tulee olla välittömästi käytettävissä ja tavoitettavissa arvo-osuusrekisterissä syntyvien oikeudellisten kysymysten käsittelyssä.

Arvo-osuusrekisterin pitäjillä olisi ehdotuksen mukaan edelleen arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n mukainen ankara vastuu rekisteritoiminnan virheistä. Vastuu rekisterinhoitajan toiminnasta perustuu isännänvastuuseen silloin, kun rekisterinhoitaja on arvo-osuusrekisterin pitäjän palveluksessa.

Vaikka arvo-osuusyhdistyksen tehtävät siirretään pääsääntöisesti arvopaperikeskuksen hoidettaviksi, ei sellaisia lupa-asioita voida antaa keskukselle, jotka koskevat suoraan myös sen omaa arvo-osuusrekisteriä. Sen vuoksi ehdotetaan, että rekisterinhoitajien kelpoisuusvaatimusten määrittäminen annetaan asianomaiselle ministeriölle, joka myöntää arvo-osuusrekisterin pitäjien toimiluvat ja vahvistaa arvopaperikeskuksen säännöt. Arvo-osuusjärjestelmän valvonnan ja järjestelmän yhteisten tehtävien hoidon kannalta on kuitenkin tärkeää, että rahoitustarkastus ja arvopaperikeskus saavat tiedon siitä, kenet rekisterinpitäjä on kulloinkin määrännyt rekisteristä vastaavaksi rekisterinhoi-

tajaksi. Siksi 2 momentissa ehdotetaan, että rekisterinhoitajan määräämisestä ja vapauttamisesta ilmoitettaisiin aina rahoitustarkastukselle ja arvopaperikeskukselle.

12 §. Pykälässä säädettäisiin arvopaperikeskuksen toimiluvasta ja sen peruuttamisesta. Arvopaperikeskuksen toimilupa voitaisiin *1 momentin* mukaan myöntää vain suomalaiselle osakeyhtiölle. Kotipaikkaa koskevalla vaatimuksella pyritään varmistamaan, että suomalaiset viranomaiset voivat riittävästi valvoa arvopaperikeskusta. Arvopaperikeskus voisi harjoittaa pääasiassa vain arvopaperikeskuksen ja selvitysyhteisön toimintaa, joten on tärkeää, että yhtiön kotipaikka sijaitsee samassa valtiossa kuin sen varsinainen säännelty toiminta. Arvopaperikeskuksen toimiluvalla asetettaisiin joukko teknisiä ja taloudellisia edellytyksiä, joiden hakijan olisi täytävä ennen kuin toimilupa voidaan myöntää.

Koska arvopaperikeskukseen pyritään keskittämään arvopaperimarkkinoiden perustoimintoja, vaadittaisiin, että hakija pystyisi käytännössä käsittelemään keskustietojärjestelmissään kaikkia arvo-osuusjärjestelmässä liikkeeseen laskettuja arvo-osuuksia. Vain periaatteellinen valmius oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien käsittelyn aloittamiseen ei siten täyttäisi toimilupaedellytystä. Tämä vaatimus asettaa käytännössä korkean kynnyksen arvopaperikeskuksen toimiluvan hakemiselle.

Hakijan olisi selvitettävä, että sen järjestelmässä voidaan selvittää oman ja vieraan pääoman ehtoisilla arvo-osuuksilla sekä näiden yhdistelmillä tehtäviä arvopaperikauppoja ja muita luovutuksia. Vaatimuksella pyritään estämään arvo-osuusjärjestelmän keskustointojen eriytyminen uudestaan kahteen tai useampaan eriliseen järjestelmään, joiden välille ei rakenneta minkäänlaista yhteyttä. Lisäksi vaadittaisiin, että hakija osoitaisi pystyvänsä huolehtimaan kaikista arvopaperikeskuksen hoidettavaksi säädetyistä tehtävistä luotettavasti ja arvo-osuusjärjestelmän tarkoituksenmukaisen kehityksen turvaavalla tavalla. Lupaviranomaisen olisi edelleen voitava varmistua siitä, että hakijan tekniset ja taloudelliset toimintaedellytykset sekä vastuunkantokyky vastaavat arvopaperikeskukselle asetettua korkeaa vaatimustasoa. Vastuunkantokyvyn varmistamiseen kuuluva arvopaperikeskuksen rahastosta säädettäisiin jäljempänä 18 §:ssä. Rahastoa ja sen sääntöjä arvioitaisiin hakijan taloudellisten

toimintaedellytysten yhteydessä muiden vastuunkantokykyä turvaavien toimenpiteiden rinnalla. Lisäksi laissa edellyttäisiin, että hakijan organisaatiosta ja hallinnosta saata- vat selvitykset vakuuttavat lupaviranomaisen. Näihin selvityksiin voivat kuulua esimerkiksi kuvaukset toimintojen eriyttämisestä siltä osin kuin tämä on tarpeen keskuksen eri toimintojen kannalta.

Arvopaperikeskuksella olisi merkittävä asema rahoitusmarkkinoiden toimintakyvyn ylläpidossa. Keskuksen tulisi varautua siihen, että arvo-osuusjärjestelmän toimintaa voidaan jatkaa poikkeuksellisissakin tilanteissa mahdollisimman pitkään. Järjestelmän toimintakyvyn ylläpidosta vastaavia toimihenkilöitä voidaan verrata työriitojen sovittelusta annetun lain (420/62) 8 §:ssä tarkoitettuihin työntekijöihin, joiden mahdollinen työriita kohdistuu työalan laadun vuoksi yhteiskunnan elintärkeisiin toimintoihin ja vahingoittaa huomattavasti yleistä etua.

Hakemuksesta olisi pyydettävä Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen lausunnot, jotta nämä viranomaiset voisivat oman toimialansa puitteissa ottaa kantaa hakijan esitykseen. Julkisen vallan toimintamahdollisuudet pyritään turvaamaan myös luottolaitostoiminnasta annetun lain 11 §:n 2 momenttia vastaavalla säännöksellä, jonka mukaan valtioneuvosto voi hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan ehtoja tai rajoituksia. Tämä lainkohta edesauttaa myös käytännön järjestelyjä sellaisessa nykyisin epätodennäköisessä tilanteessa, jossa Suomen arvopaperimarkkinoille perustettaisiin useampia arvopaperikeskuksia.

Toimilupaa myönnettäessä kiinnitettäisiin huomiota ennen kaikkea siihen, että rahoitusmarkkinoiden perusjärjestelmät toimivat turvallisesti, kustannustehokkaasti ja rahoitusmarkkinoiden kansainvälisen kilpailukyvyn turvaavalla tavalla. Markkinoiden perusjärjestelmät pyritään keskittämään yhdeksi kokonaisuudeksi, jotta voitaisiin varmistaa edellytykset kansallisesti yhtenäisten, likvidien ja avoimien osake- ja korkomarkkinoiden syntymiselle. Kansainväliset yhteydet suomalaisen arvopaperijärjestelmään on voitava hoitaa yleisesti hyväksytyjen suositusten ja periaatteiden mukaisesti. Näistä syistä arvopaperikeskuksen tehtävien hoitamisessa ei tulisi edistää kilpailua. Pykälän mukaiset toimilupavaatimukset edellyttäisivät niin suurta investointia tietojärjestelmiin, että Suomessa toimisi luultavasti käytännös-

sä vain yksi kansallinen arvopaperikeskus. Ehdotettava sääntely ei kuitenkaan sulkisi yksiselitteisesti pois mahdollisuutta myöntää useampia arvopaperikeskuksen toimilupia. Luvan myöntäminen perustuisi kuitenkin aina valtioneuvoston arvioon Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta tarkoituksenmukaisimmasta ratkaisusta. Perusjärjestelmien keskittämällä pyritään lisäämään kilpailua rahoitusmarkkinoilla, kun infrastruktuuripalvelut avautuvat yhä useamman osapuolen käytettäväksi.

Valtioneuvoston olisi ehdotettavien sääntösten mukaan kiinnitettävä erityistä huomiota arvopaperikeskuksen vastuunkantokykyyn. Keskuksen olisi turvattava toimintakykyään vakuutuksin, rahastoin, omalla pääomallaan ja keskuksen piirissä toimivien yhteisöjen antamien tappionjako- ja takaussuomusten avulla. Keskuksessa olisi erotettava selvästi yhtäältä selvitysyhteisön toiminta siihen kohdistuvine arvopaperimarkkinalain vaatimuksineen sekä toisaalta arvopaperien käsittely- ja säilytysjärjestelmän ylläpito, jota koskisivat arvo-osuuslainsäädännössä asetetut vaatimukset. Arvopaperikeskuksen olisi pystyttävä erottelemaan myös näitä toimintoja koskevat turvajärjestelyt toisistaan siten, etteivät yhden toiminnon käyttäjät joutuisi vastaamaan toisen toiminnon virheistä. Tähän viittaa myös lainkohdan vaatimus arvopaperikeskuksen luotettavasta hallinnosta.

Arvopaperikeskusta voidaan verrata arvo-osuusyhdistykseen ja osakekeskusrekisteriä hoitavaan osuuskuntaan, joita voidaan pitää lakisääteisinä monopoleina. Vaikka arvopaperikeskuksen toiminta ei periaatteessa olisi lakisäätäinen yksinoikeus, muodostuu arvopaperikeskuksesta todennäköisesti käytännössä monopoli. Arvopaperikeskusta hoitava osakeyhtiötä ei määriteltäisi laissa. Esimerkiksi Tanskassa on äskettäin luovuttu yksittäisen yhteisön määrittelemisestä ainoaksi arvopaperikeskukseksi. Monopolin mahdollista kilpailua vääristävää vaikutusta lieventäisi se, että kilpailevan keskuksen perustaminen ja toimiluvan hakeminen olisi periaatteessa mahdollista. Valtioneuvosto voisi myös peruuttaa antamansa oikeuden ja myöntää sen kilpailevalle hakijalle, jos tämä katsottaisiin rahoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta tarkoituksenmukaisimmaksi. Tällainen kehitys on kuitenkin tällä hetkellä varsin epätodennäköinen.

Pykälän 2 momentissa määriteltäisiin, millä edellytyksillä arvopaperikeskuksen toimi-

lupa voitaisiin peruuttaa. Nämä edellytykset vastaavat pitkälti 9 §:n mukaisia edellytyksiä. Koska arvopaperikeskuksen toimiluvan peruuttaminen saattaa vaikuttaa huomattavasti arvopaperimarkkinoiden perustoimintoihin, ehdotetaan, että valtioneuvosto voisi antaa tarkempia määräyksiä tilanteessa, jossa arvopaperikeskuksen toimilupa on perutettu. Määräykset voisivat koskea arvopaperikeskuksen tehtävien hoitamistapaa tai siirtämistä muulle yhteisölle sekä toiminnan lopettamista. Määräyksillä olisi pyrittävä turvaamaan järjestelmän toimintakyky ja sijoittajien suojan säilyminen poikkeuksellisissa tilanteissa.

13 §. Arvopaperikeskuksen on tarkoitus ottaa hoitaakseen suurin osa niistä lakisäätelistä tehtävistä, joita arvo-osuusyhdistys ja osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta tällä hetkellä hoitavat. Pykälän 1 momentin 1 kohdassa määriteltäisiin arvo-osuusjärjestelmän luotettavan ja tarkoituksenmukaisen toiminnan sekä selvitystoiminnan sujuvuuden kannalta tärkein arvopaperikeskuksen tehtävistä. Arvopaperikeskus ylläpitäisi keskustietojärjestelmiä, joita käytettäisiin arvo-osuusrekisterien välisten yhteyksien toteuttamisessa, arvopaperikauppojen selvityksessä, järjestelmän yhteisissä luettelotoiminnoissa, arvo-osuuksien liikkeeseenlaskussa sekä järjestelmän yleisen luotettavuuden ja turvallisuuden valvonnassa. Näitä tietojärjestelmiä ylläpitävät tällä hetkellä Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta ja Helsingin Raha-markkinakeskus Oy sekä osakkeiden selvitystoiminnassa Helsingin Arvopaperipörssi Oy. Keskus voisi luonnollisesti hankkia keskustietojärjestelmän ylläpitoon liittyviä palveluja tähän erikoistuneilta ohjelmistotaloilta ja järjestelmätoimittajilta, mutta vastuu järjestelmästä olisi yksin keskuksella. Arvo-osuusjärjestelmän luotettavan ja tehokkaan toiminnan kannalta ei olisi tarkoituksenmukaista edistää useiden samanaikaisesti toimivien ja samoja arvo-osuuksia käsittelevien keskusjärjestelmien syntymistä. Päällekkäiset järjestelmät eivät myöskään palvelisi järjestelmän kustannustehokkuutta. Ehdotus ei vaikuta välittömästi käytännön toimintaan, koska yhdistettävien organisaatioiden järjestelmät on aluksi tarkoitus yhdistää arvopaperikeskukseen sellaisinaan.

Momentin 2 kohdan mukaan arvopaperikeskus pitäisi keskitetysti arvo-osuusjärjestelmän osakas-, velkoja- ja muita omistajaluetteloa, vieraan pääoman ehtoisten arvo-

osuuksien säilytyspaikkaluetteloja, oikeudenhaltijaluetteloja sekä arvo-osuuslajiluetteloja. Arvo-osuusjärjestelmässä pidettävien luetteloiden keskittämällä pyritään edesauttamaan kehitystyötä, joka tähtää kirjaamisjärjestelmien keskittämiseen. Luetteloiden ylläpito kuuluu arvo-osuusjärjestelmän perusrakenteeseen, joten on luontevaa, että keskus ottaa tehtävän hoitaakseen jo toiminnan alkuvaiheessa. Arvo-osuusrekisterit saisivat keskukselta tarvitsemansa luettelopalvelut ja tiedot.

Lainkohdan tarkoittamista luetteloista velkojaluetelot, oikeudenhaltijaluettelot sekä arvo-osuuslajiluettelot on voimassa olevan lain mukaan pidettävä kussakin arvo-osuusrekisterissä erikseen. Käytännössä osakas- ja velkojaluetelot sekä arvo-osuuslajiluetteloita ylläpidetään Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ja Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietojärjestelmien avulla. Nämä järjestelmät on tarkoitus yhdistää arvopaperikeskukseen. Kun luetteloiden siirto arvopaperikeskukseen saattaa edellyttää käytännön kehitystoimenpiteitä, on tarpeen varata kahdentoista kuukauden siirtymäaika tehtävien vastaanottamiselle. Velkojaluetteloiden keskittäminen ei muuta niiden sisältämien tietojen käyttöä koskevia periaatteita. Velkojaluettelon tiedot olisivat edelleen salaisia, eikä niitä luovutettaisi arvopaperikeskuksesta muille rekisterinpitäjille, liikkeenlaskijalle tai julkisuuteen. Keskuksen palveluksessa olevia henkilöitä ja keskuksen luottamushenkilöitä sitoisi salassapitovelvollisuus.

Momentin 3 kohdan säännös vastaa voimassa olevan lain 22 §:n 1 momentin 2 kohtaa, jonka mukaan osakekeskusrekisterissä pidettäviin luetteluihin ja arvo-osuusjärjestelmän ylläpitoon liittyvien palvelujen tarjoaminen arvo-osuusyhdistykselle ja liikkeenlaskijoille kuuluu osakekeskusrekisterin tehtäviin. Edelleen ehdotettavan pykälän 4—10 kohdat vastaavat pääosin voimassa olevan lain 15 §:n 1 momentin 1—8 kohdassa määriteltyjä arvo-osuusyhdistyksen tehtäviä sillä erotuksella, että rekisterinhoitajan kelpoisuusehtoihin ja laillisuusvalvontaan liittyviä tehtäviä ehdotetaan muutettavaksi.

Arvopaperikeskus voisi arvo-osuusyhdistyksen tavoin määrätä ja antaa ohjeita pykälässä mainituista arvo-osuusjärjestelmän yhteisistä kysymyksistä sekä järjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä seikoista. Aikaisemmasta poiketen määräyksille olisi kuitenkin hankittava asi-

anomaisen ministeriön vahvistus. Näin määräksiä voitaisiin verrata arvopaperipörssin, optioyhteisön tai selvitysyhteisön itsesäntelyyn. Määräykset koskisivat arvo-osuusrekistereitä ja muita arvo-osuusjärjestelmässä ja arvopaperikeskuksen piirissä toimivia tahoja, jotka ovat sitoutuneet noudattamaan määräyksiä.

Hallitus pyrkii antamaan eduskunnalle vuoden 1996 syysistuntokaudella lakiesityksen, joka koskee arvopaperikaupan selvitystoiminnan sääntelyä. Esityksen mukainen lainsäädäntö koskisi myös arvopaperikeskuksen harjoittamaa selvitystoimintaa. Arvopaperikeskuksen olisi täytettävä esityksen mukaiset vaatimukset selvitystoiminnassa.

Pykälän 2 momentin mukaan arvopaperikeskus voisi harjoittaa arvopaperikeskuksen tehtävien ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi vain näihin läheisesti liittyvää toimintaa. Keskuksen toimintaa rajaisivat siten myös arvopaperimarkkinalain säännökset selvitysyhteisölle sallitusta toiminnasta. Arvopaperikeskuksen keskeisen aseman vuoksi ei olisi soveliasta, että keskus pyrkisi kilpailemaan sen palveluja käyttävien luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten kanssa. Arvopaperikeskuksella olisi sen käytössä olevien tietojen ja järjestelmien perusteella ylivoimainen kilpailuasema, jota keskus voisi käyttää epäterveesti hyväkseen, jos se saisi kilpailla kaupallisten yritysten kanssa näiden toimialalla. Tästä syystä arvopaperikeskuksen on rajoitettava harjoittamaan ainoastaan arvopaperikäsittelyyn ja kauppaselvitykseen liittyviä perustoimintoja. Näiden keskittämällä voidaan saavuttaa tehokkuusetuja.

Arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmän ja selvitysyhteisön tehtäviin liittyy läheisesti arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden toimintaa koskevien tietojenkäsittelypalvelujen tarjoaminen ja markkinoiden toimintaa edistävän tiedon tuottaminen. Keskus saisi kerätä ja käsitellä markkinoiden tarvitsemia perustietoja, mutta näiden tietojen jalostaminen esimerkiksi sijoitusneuvontapalveluiksi ei kuuluisi keskuksen tehtäviin. Arvopaperikeskus ei myöskään saisi tarjota sijoituspalveluyrityksistä annetun lain mukaisia sijoituspalveluja, joita ovat omaisuudenhoito, arvopaperinvälitys, markkinatakaus, arvopaperikaupinta, emissiontakaaminen ja emissionjärjestäminen. Keskus voisi kuitenkin jatkaa niitä toimintoja, joita keskukseseen yhdistettävät toiminnot tällä hetkellä harjoittavat. Näihin



kuuluvat esimerkiksi Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan yhtiökokouspalvelut, sisäpiirirekisteriin liittyvät palvelut sekä Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n takaisinostopöytäselvitykseen ja hallinnointiin liittyvät palvelut. Keskus voisi lisäksi osallistua tiiviisti rahoitusmarkkinoiden perustointojen kehittämiseen.

Arvopaperikeskus harjoittaisi 16 §:n mukaan myös kansainvälistä yhteistoimintaa. Keskus voisi harjoittaa arvo-osuusrekisterisäännön ja muuten kaikkia niitä toimintoja, jotka ovat tarpeen tämän yhteistoiminnan hoitamiseksi.

14 §. Arvopaperikeskukselta edellytettäisiin ehdotettavien säännösten mukaan osakeyhtiömuotoa. Arvopaperikeskuksen osakkaiden rajattu vastuu, sisäinen hallinto, toimielinten kokoonpano, tehtävät ja vastuu sekä muut arvopaperikeskukseen liittyvät yhtiöoikeudelliset seikat määräytyisivät pykälän 1 momentin mukaan pääasiassa osakeyhtiölaista. Arvopaperikeskuksen osakkaille ei siten asetettaisi laissa erityisiä velvollisuuksia tai vastuita. Näistä voidaan kuitenkin sopia osakkaiden kesken erikseen esimerkiksi osakassopimuksessa. Keskuksen osakkeenomistajien vastuu poikkeaisi siten arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenten vastuusta. Arvo-osuuslainsäädäntö sisältäisi useita arvopaperikeskusta koskevia säännöksiä, jotka liittyisivät keskuksen erityiseen asemaan.

Hallitus on antanut eduskunnalle esityksen 89/1996 vp. osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamiseksi. Jollei arvopaperikeskuksen yhtiökokous toisin päättä, tulee ennen esityksen mukaisten lakien voimaantuloa perustetusta yhtiöstä yksityinen osakeyhtiö, jonka osakkeilla ei voida käydä arvopaperikauppaa julkisessa kaupankäynnissä.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin erityinen poikkeus yleisestä yhtiöainsäädännöstä. Momentissa edellytettäisiin, että arvopaperikeskuksella olisi vähintään kaksi tilintarkastajaa, joiden tulisi olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä. Osakeyhtiölain muuttamista koskevassa hallituksen esityksessä ehdotetaan, että julkisen osakeyhtiön tilintarkastajista vähintään yhden olisi oltava Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja. Tilintarkastuslaissa (936/94) asetetaan sama vähimmäisvaatimus yhteisöille, joiden liik-

keeseen laskema arvopaperi on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi sekä lähinnä suuryrityksiksi luonnehdittaville yhteisöille ja säätiöille. Arvopaperikeskus ei välttämättä täyttäisi näitä edellytyksiä, joten siihen sovellettaisiin ainoastaan yksityisen osakeyhtiön tilintarkastusta koskevia normeja. Ehdotettavan säännöksen mukainen velvoite olisi näiden normien mukaisia vaatimuksia tiukempi.

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 12 §:n 3 momentin sekä 19 §:n 3 momentin mukaan arvo-osuusyhdistyksellä ja osakekeskusrekisteriä hoitavalla osuuskunnalla tulee olla kaksi tilintarkastajaa, joiden on oltava Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä. Nämä edellytykset on asetettu laissa lähinnä siitä syystä, että kummankin yhteisön tehtävien hoito edellyttää luotettavaa ja asiantuntevaa tilintarkastusta. Kun tehtävät siirretään uudelle yhteisölle, on tilintarkastuksen luotettavuuden ja asiantuntemuksen tasolle asetettava vähintään samat vaatimukset kuin tehtäviä luovuttavien yhteisöjen tilintarkastukselle.

15 §. Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskuksen ja arvo-osuusjärjestelmän toimintaa ohjattaisiin arvopaperikeskuksen toiminnallisissa säännöissä. Arvopaperikeskuksen säännöt korvaisivat voimassa olevan lain 12 §:n 4 momentin ja 19 §:n 1 momentin mukaiset arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan säännöt. Sääntöjen luonne muuttuisi kuitenkin hieman nykyisestä. Arvopaperikeskuksen säännöillä tarkoitetaan arvopaperipörssin ja optioyhteisön sääntöjä vastaavia, keskuksen toiminnan järjestämistä ja arvo-osuusrekisterien välistä yhteistoimintaa koskevia itsesääntelynormeja. Mitään estettä ei asetettaisi sille, että keskus sisällyttäisi ehdotetun 13 §:n mukaiset määräykset sääntöihinsä. Määräykset voitaisiin antaa myös erillisinä. Sekä määräykset että säännöt kuuluisivat keskuksen itsesääntelyyn, jonka sitovuus perustuisi siihen, että arvo-osuusrekisterin pitäjät, liikkeeseenlaskijat ja muut keskuksen palvelujen käyttäjät sitoutuisivat noudattamaan sitä. Itsesääntelyssä ja sen viranomaisvahvistuksessa ei siten ole kyse lainsäädäntövallan delegoinnista yksityisille yhteisöille vaan markkinoilla laajasti noudatettavien käyttäytymissääntöjen asianmukaisuuden valvonnasta.

Keskuksen säännöissä voitaisiin määrätä

esimerkiksi arvo-osuuksien liikkeeseenlaskusta, arvo-osuuden poistamisesta järjestelmästä, arvopaperikeskuksen pitämistä luetteiloista ja muista keskuksen palveluista. Näistä seikoista määrätään tällä hetkellä Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan säännöissä. Lisäksi arvopaperikeskuksen säännöissä voitaisiin määrätä toiminnasta kansallisena arvopaperikeskuksena, keskuksen itsesääntelynormien valvonnasta, normien muuttamistavasta sekä maksuista, joita arvo-osuusrekisterin pitäjät suorittaisivat keskuksen yhteisistä palveluista ja valvonnasta.

Arvopaperikeskuksen itsesääntelylle olisi haettava valtioneuvoston vahvistus samaan tapaan kuin voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhdistyksen säännöille ja osakekeskusrekisterin ohjesäännölle. Arvo-osuusyhdistyksen määräysten kannalta lain vaatimukset kiristyisivät, koska määräyksiä ei tähän mennessä tarvinnut antaa ministeriön vahvistettavaksi. Lisäksi edellytettäisiin, että valtioneuvosto pyytäisi arvopaperikeskuksen säännöistä ja määräyksistä rahoitustarkastuksen ja Suomen Pankin lausunnon.

Arvopaperikeskuksen järjestelmissä käsiteltäisiin keskuspankin rahapolitiikan kannalta keskeisiä arvo-osuuksia. Lisäksi keskuksen toiminta sivuasi muutenkin Suomen Pankin lakisääteisten tehtävien hoitoa esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja käytännössä arvopaperikaupan selvityksen maksuliikenteeseen liittyvissä kysymyksissä. Sen vuoksi on varmistettava, että keskus noudattaa rahapolitiikassa käytettävien sijoituskohteiden käsittelyssä Suomen Pankin hyväksymiä menettelytapoja. Keskuksen tulisi niin ikään pyrkiä toteuttamaan keskuspankin edellyttämiä, kustannuksiltaan kohtuullisia uudistuksia silloin, kun tämä on tarpeen Euroopan talous- ja rahaliiton toteuttamiseksi tai rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi. Keskuspankin ja valtioneuvoston vaikutusmahdollisuuksien turvaamista puoltaa edelleen se, että keskuksen itsesääntely ja järjestelmät muodostavat puitteet esimerkiksi valtion markkamääräisen velan hoidolle ja keskuspankin rahamarkkinaoperaatioille. Lisäksi vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien käsittelyjärjestelmillä on keskeinen asema Euroopan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen toteuttamisessa. Valtioneuvoston ja Suomen Pankin on voitava vaikuttaa arvopaperikeskuksen itsesääntelyyn, joka vaikeuttaa julkisen vallan lakisääteisten toimenpiteiden toteuttamista tai mahdoli-

suuksia liittyä tai osallistua talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen. Sen vuoksi ehdotetaan, ettei arvopaperikeskuksen sääntöjä tule vahvistaa, jos Suomen Pankki vastustaa sääntöjä pankin lakisääteisiin tehtäviin kuuluvissa kysymyksissä. Vastuu sääntöjen vahvistamisesta on kuitenkin viime kädessä aina valtioneuvostolla. Tästä syystä keskuspankin kielteisen lausunnon ei kokonaan tulisi estää sääntöjen vahvistamista. Käytännössä keskuspankin kielteinen lausunto pankin lakisääteisiin tehtäviin liittyvissä kysymyksissä aiheuttaa huomattavan perustelu- ja selvityselvöllisyyden, jotta säännöt voitaisiin vahvistaa lausunnon mukaisesti muutettuina.

Ehdotus vastaa pitkälti kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/88) 3 luvun 2 §:n 2 momenttia, jonka mukaan Suomen Pankilla on oikeus puuttua lausuntomenettelyssä vieraan pääoman ehtoista arvopaperia koskevan vakioidun johdannaissopimuksen hyväksymiseen kaupankäynnin kohteeksi.

Suomen Pankin perustehtävistä säädetään tällä hetkellä Suomen Pankista annetun lain (365/25) 1 §:ssä, jonka mukaan keskuspankin tehtävänä on Suomen rahalaitoksen pitäminen vakavalla ja tuvallisella kannalla sekä maan rahaliikkeen edistäminen ja helpottaminen. Keskuspankin perustehtävien määritelmää ehdotettaneen muutettavaksi syysistuntokaudella eduskunnalle annettavassa Suomen Pankista annetun lain kokonaisuudistuksessa.

Se, että arvopaperikeskuksen itsesääntelyssä varaudutaan talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen, vastaa hallituksen talouspolitiikan yleistä lähestymistapaa. Sen mukaan hallituksen toimenpiteillä tähdätään siihen, että Suomi täyttää rahaliiton kriteerit, jotta Suomi voi niin päätettäessä liittyä rahaliiton kolmanteen vaiheeseen sen käynnistyessä.

Arvopaperikeskus toimisi myös arvopaperikaupan selvitystoiminnan sääntelystä myöhemmin annettavan lakiesityksen mukaisena selvitysyhteisönä. Tällöin arvopaperikeskuksella tulisi olla myös erikseen arvopaperimarkkinalain mukaiset selvitysyhteisön säännöt. Arvopaperikeskuksen säännöt ja selvitysyhteisön säännöt voitaisiin yhdistää yhteen asiakirjaan, mutta sääntöjen sisältöä ja vaatimuksia koskisivat eri määräykset.

Arvo-osuusrekisterin pitäjien ja liikkeeseenlaskijoiden olisi 2 momentin mukaan sitouduttava nimenomaisesti arvopaperikeskuksen sääntöihin ennen kuin ne voisivat

käyttää arvo-osuusjärjestelmää. Tämä säännös on tarpeen siitä syystä, että arvo-osuusrekisterin pitäjien pakollinen jäsenyys arvo-osuusyhdistyksessä ja oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden pakollinen jäsenyys osakekeskusrekisteriä hoitavassa osuuskunnassa ehdotetaan lakautettavaksi. Arvopaperikeskuksen säännöt olisivat osa itsesääntelyjärjestelmää, joka perustuu pohjimmiltaan sopimuksiin. Itsesääntely sitoo niitä osapuolia, jotka ovat sitoutuneet noudattamaan sitä. Rekisterinpitäjiltä ja liikkeeseenlaskijoilta on syytä edellyttää sitoutumista lain tasolla. Muilta arvopaperikeskuksen palveluja käyttäviltä tarvittava sitoumus sääntöjen noudattamiseen voitaisiin hankkia esimerkiksi keskuksen ja käyttäjien välisissä vakiosopimuksissa. Siirtymäsäännösten mukaan myös nykyiset arvo-osuusrekisterin pitäjät ja arvo-osuuksia liikkeeseen laskeneet tahot joutuisivat sitoutumaan keskuksen sääntöihin ja määräyksiin.

Arvopaperikeskuksen säännöissä voitaisiin määrätä niiden rikkomisen seuraamuksista. Itsesääntelyn noudattamista valvoisi *3 momentin* mukaan arvopaperikeskuksen hallitus. Valvontavelvollisuutta voidaan verrata arvopaperimarkkinalain 3 luvun 6 §:n 1 momentin 5 ja 7 kohdan mukaiseen, arvopaperipörssin hallitukselle asetettuun valvontavelvollisuuteen siltä osin kuin pörssin hallitus valvoo ohjesäännön noudattamista.

Arvopaperikeskus valvoisi muita osapuolia kuin arvo-osuusrekisterin pitäjiä ainoastaan itsesääntelyn kannalta. Keskus valvoisi myös arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja lainmukaista toimintaa. Tämä valvonta kohdistuisi muihin arvo-osuusrekisterin pitäjiin. Arvo-osuusrekisterien yhteisvastuu ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenten vastuu yhden rekisterinpitäjän virheistä ehdotetaan korvattavaksi arvopaperikeskuksen toissijaisella vastuulla jäljempänä 17 §:ssä. Tämän vastuun vastapainoksi arvopaperikeskuksen tulee voida valvoa arvo-osuusrekisterin pitäjien toiminnan luotettavuutta ja lainmukaisuutta niin kauan kuin rekisterirakenne säilyy oikeudellisesti ja teknisesti hajautettuna. Arvo-osuusrekisterin pitäjien laillisuusvalvonta kuuluisi arvopaperikeskuksen tehtäviin ainoastaan siirtymävaiheen ajan. Valvonta on tarkoitus siirtää yksiselitteisesti rahoitustarkastukselle sen jälkeen, kun arvo-osuusjärjestelmä on lopullisesti keskitetty. Riittävät toimintamahdollisuudet voidaan taata keskuksen säännöissä, joihin rekiste-

rinpitäjät joutuisivat sitoutumaan. Lisäksi keskus voisi arvo-osuusyhdistyksen tavoin ilmoittaa rikkomustapauksista rahoitustarkastukselle, jollei laiminlyöntiin syyllistynyt rekisterinpitäjä korjaa menettelyään.

Keskus voisi täyttää pykälässä säädetyt valvontatehtävänsä vain, jos se saisi riittävät tiedot arvo-osuusrekisterin pitäjiltä ja muilta tahoilta, joita keskuksen säännöt sitovat. Sen vuoksi arvopaperikeskukselle ehdotetaan annettavaksi saman tyyppinen tiedonsaanti-oikeus kuin arvo-osuusyhdistyksellä on tällä hetkellä arvo-osuusrekisterin pitäjiltä.

16 §. Arvopaperikeskus toimisi Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena ja huolehtisi suomalaisen arvopaperien käsittely- ja selvitysjärjestelmän yhteyksistä ulkomaisiin järjestelmiin. Kansallisen arvopaperikeskuksen tehtävä kuuluu voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhdistykselle, joka ei itse pidä arvo-osuusrekisteriä. Sen vuoksi yhdistys voi nykyisen säännöksen mukaan valita sen arvo-osuusrekisterin, jossa kansainvälisen yhteistoiminnan edellyttämät luettelot ja tilit pidetään. Arvopaperikeskus pitäisi sen sijaan itse arvo-osuusrekisteriä, joten keskus voisi sopia yhteistoiminnasta joustavasti ulkomaisten osapuolten kanssa. Tästä syystä ei enää olisi tarpeen edellyttää, että yhteistyön tarkemmasta sisällöstä säädettäisiin asetuksella. Jotta riittävä viranomaisvalvonnan mahdollisuus kuitenkin säilyisi, ehdotetaan, että yhteistoiminnan keskeisestä sisällöstä määrätään säännöissä, jotka valtioneuvosto vahvistaa.

Keskus voisi toimia yhteistyössä monen erityyppisen kansallisesti ja kansainvälisesti toimivan yksityisen ja julkisen laitoksen kanssa. Selvitystoiminnan keskittäminen helpottaa ulkomaisten osapuolten toimintaa Suomen arvopaperimarkkinoilla. Koska arvopaperien säilytys- ja selvitysjärjestelmät eroavat toisistaan, on pykälässä tavoiteltu joustavaa sanamuotoa. Säännöksen piiriin kuuluisi yhteistyö esimerkiksi ruotsalaisen VPC:n, tanskalaisen VP:n, norjalaisen VPS:n, saksalaisen DKV:n ja ranskalaisen SICOVAMin kanssa. Säännös koskisi kuitenkin kanssakäymistä myös kaupallisten selvitysyhteisöjen, kuten Euroclearin ja Cedelin kanssa.

Tällä hetkellä ulkomaiset osapuolet, mukaan lukien kansainväliset arvopaperikeskukset, osallistuvat Suomen arvopaperimarkkinoille pääasiassa pankkien ja pankkiriikkeiden kautta. Asetusta, jolla määrättäi-

siin arvo-osuusyhdistyksen toiminnasta kansallisenä keskuksena, ei ole annettu. Yhdistyksen lukuun ei myöskään ole avattu pykälässä tarkoitettuja arvo-osuustilejä tai lueteloja kansainvälistä yhteistoimintaa varten. Voimassa olevan lain tarkoittama yhteistoiminta ei siten ole toteutunut. Tämä johtuu suureksi osaksi siitä, ettei arvo-osuusyhdistys ole hallinnut sellaista tietojärjestelmää, jossa yhteistoimintaa olisi voitu hoitaa keskitetysti ja tarkoituksenmukaisesti. Arvopaperikeskus sitä vastoin tulisi hallitsemaan ja käyttämään kansainvälisiin yhteyksiin soveltuvia keskustietojärjestelmiä. Tästä syystä on luonnollista, että arvopaperikeskus huolehtii yhteistyöstä sekä kansallisten että ylikansallisten arvopaperikeskusten kanssa.

Kansainvälisissä suosituksissa painotetaan, että markkinoiden välisten yhteyksien luomiseksi ja rajojen yli tapahtuvan kaupankäynnin helpottamiseksi olisi eri maissa perustettava kansallisia arvopaperikeskuksia, jotka huolehtivat kansainvälisen yhteistoiminnan edellyttämistä toimenpiteistä arvopaperien käsittely- ja selvitysjärjestelmissä. Tämä syytös toteutuu Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa, joihin Suomen järjestelmää usein verrataan. Tehokkaan, turvallisen ja keskitetyn kansainvälisistä yhteyksistä huolehtivan järjestelmän tarve korostuu, jos Suomi kuuluu ensimmäisiin Euroopan unionin jäsenvaltioihin, jotka osallistuvat talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen.

Eri maiden kansallisten arvopaperikeskusten, kansainvälisten selvityslaitosten ja kansainvälisesti toimivien omaisuudenhoitajien sekä viranomaisten välisissä keskusteluissa on pyritty selvittämään, millä tavalla eri markkinoiden yhteydet olisi järjestettävä. Kunnianhimoisimpien ehdotusten mukaan kansalliset ja kansainväliset arvopaperikeskukset korvattaisiin yhdellä maailmanlaajuisesti toimivalla selvityslaitoksella. Tällaisen ratkaisun toteuttaminen on varsin epävarmaa, koska se edellyttää laajaa kehitystyötä ja suuria investointeja. On todennäköisempää, että kansainvälinen yhteistyö toteutetaan järjestelmällä, joka perustuu tavalla tai toisella kansallisten ja kansainvälisten arvopaperikeskusten välille rakennettaviin yhteyksiin. Nämä yhteydet voidaan periaatteessa toteuttaa kunkin keskuksen välillä kahdenvälisesti. On kuitenkin mahdollista, että kansallisten keskusten välisten yhteyksien hoitamiseksi perustetaan ylikansallinen keskus tai tietojärjestelmä. Tämä ratkaisu pois-

taisi kahdenvälisen yhteyksien moninaisuuden aiheuttamat ongelmat. Koska ratkaisutapa ei vielä ole kansainvälisesti valittu, on syytä jättää suomalaiselle arvopaperikeskukselle mahdollisimman laajat ja joustavat mahdollisuudet järjestää kansainvälinen yhteistoiminta. Arvopaperikeskusten välistä yhteistoimintaa tiivistetään todennäköisesti ensimmäiseksi EU:n ja erityisesti Euroopan talous- ja rahaliittoon kuuluvien valtioiden piirissä.

Ehdotus saattaa merkitä sitä, että esimerkiksi Euroclearin ja Cedelin yhteys Suomen arvopaperimarkkinoille hoidetaan pankkien sijasta arvopaperikeskuksessa. Kansainvälisten yhteyksien rakentaminen edellyttää arvopaperikeskukselta järjestelmäkehitystyötä. Lisäksi keskuksen on neuvoteltava ja laadittava sopimukset ulkomaisten yhteistyökumppanien kanssa. Näihin ja mahdollisiin muihin tarvittaviin toimenpiteisiin on varattava siirtymäaika, jonka jälkeen keskus voi aloittaa kansainvälisen yhteistoiminnan. Tästä syystä ehdotetaan, että pykälä tulee voimaan kahdentoista kuukauden kuluttua lain voimaantulosta. Keskus voi kuitenkin ryhtyä toimenpiteisiin pykälän asettamien velvollisuuksien täyttämiseksi jo ennen lain voimaantuloa.

Ehdotuksen mukaan arvopaperikeskuksella olisi valmius kiinteiden kansainvälisten yhteyksien luomiseen. Näissä yhteyksissä voitaisiin käyttää hyväksi arvopaperikeskuksen järjestelmärakennetta. Lailla ei luonnollisesti voitaisi pakottaa ulkomaisia osapuolia keskuksen osapuoliksi. Esimerkiksi ylikansalliset arvopaperikeskukset voisivat edelleen toimia ainoastaan tiliasiakkaina ja hankkia palveluja nykyiseen tapaan arvo-osuusrekisterin pitäjiltä.

17 §. Arvo-osuusjärjestelmän vastuurakenne on tällä hetkellä moniportainen ja päällekkäinen. Lainsäädännössä on pyritty varmistamaan, että sijoittaja saa joka tilanteessa täyden korvauksen järjestelmässä syntyneistä vahingoista. Korvausvastuu kanavoidaan siten, että korvauksesta vastaa aina viime kädessä maksukykyinen taho.

Arvo-osuusjärjestelmän vastuu perustuu arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjän tuottamuksesta riippumattomaan vahingonkorvausvastuuseen, jolle ei ole asetettu ylärajaa. Kaikkien arvo-osuusrekisterin pitäjien on oltava arvo-osuusyhdistyksen jäseniä. Arvo-osuusyhdistys korvaa arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n nojalla vahingon,

jota arvo-osuusrekisterin pitäjä ei pysty korvaamaan. Tätä tarkoitusta varten arvo-osuusyhdistyksellä on vakuusrahasto, johon on kerättävä varoja niin, että rahaston pääoma on vuoden 1996 elokuun alussa vähintään kymmenen miljoonaa markkaa. Yhdistykseen ei ole pyritty keräämään ylimääräisiä varoja toissijaisen vastuun kattamiseksi. Siksi yhdistyksen jäsenet vastaavat yhdistyksen säännöissä määrätyllä tavalla korvauksesta, jos vakuusrahaston varat eivät riitä korvauksen maksamiseen. Vastuu jaetaan arvo-osuusrekisterien koon mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjille. Rekisteriä pitävät pankkien ja muiden yksityisten yhteisöjen lisäksi myös muun muassa Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta, Suomen valtio ja Suomen Pankki.

Arvo-osuusrekisterien tuottamuksesta riippumatonta ja rajatonta vastuuta sekä arvo-osuusyhdistyksen toissijaista vastuuta on perusteltu järjestelmän sijoittajien luottamuksen säilyttämisellä. Uuden teknologian käyttöönotto johtuvat vahingot on luottamuksen säilyttämiseksi korvattava täysimääräisesti (HE 104/1990 vp.).

Arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat vastaavat niin ikään arvo-osuusjärjestelmän toiminnasta. Vastuu perustuu osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenyyteen, joka on oman pääoman ehtoisen arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalle pakollinen. Osuuskunnan jäsenillä on rajaton lisämaksuvelvollisuus osuuskunnan veloitteiden täyttämiseksi, joten osuuskunta ei periaatteessa voi joutua maksukyvyttömäksi ennen sen jäseniä.

Arvo-osuusjärjestelmän vastuurakenne johtaa periaatteessa siihen, että rekisteritoiminnassa aiheutetuista virheistä vastaavat muun muassa suomalaiset pörssiyritykset, keskuspankki ja valtio. Arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien yhteinen markkina-arvo oli vuoden 1996 elokuun lopussa noin 522 miljardia markkaa. Arvo-osuusjärjestelmässä tehtyjen kirjausten arvo oli vastaavasti 31.8.1996 päättyneellä yhden vuoden jaksolla yhteensä lähes 6 100 tuhatta miljardia markkaa. Tästä summasta noin 82 % muodostui Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietoteknisessä ympäristössä tehdyistä kirjauksista.

Arvo-osuuksien markkina-arvo ja kirjausten arvo osoittavat että vahingon määrä voi periaatteessa kasvaa niin suureksi, etteivät suomalaiset yksityiset yhteisöt pysty vastaamaan siitä. Kertautuva ja kanavoituva vastuu

voi johtaa siihen, että arvo-osuusjärjestelmän maksukykyiset osapuolet jäävät vastaamaan maksukyvyttömäksi osoittautuvien osapuolten vastuusta. Rajaton vastuu voi teoriassa johtaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden keskeisimmät osapuolet ja suurimmat teollisuusyritykset ajautuvat vaikeuksiin arvo-osuusjärjestelmän vastuiden takia. Jo tällaisen tilanteen uhka aiheuttaisi vakavan kriisin rahoitusjärjestelmässä ja huomattavia kansantaloudellisia ongelmia. Kuluvalla vuosikymmenellä vallinneen pankkikriisin kokemusten jälkeen ei ole todennäköistä, että suurten pankkien tai teollisuusyritysten annettaisiin tällaisessa tilanteessa kaatua ennen kuin vastuu kanavoitetaan valtiolle ja Suomen Pankille. Rajattoman vastuun mahdollisuus saattaa kuitenkin aiheuttaa peruuttamattomia vahinkoja ennen kuin tilanteeseen ehditään puuttua. Tällaisen vastuun kirjanpitokäsittely saattaa lisäksi aiheuttaa ongelmia yrityksille. Vastuun ilmaiseminen tilinpäätöksessä saattaa huonontaa yritysten kilpailuedellytyksiä kansainvälisillä pääomamarkkinoilla.

Arvo-osuusjärjestelmän rajatonta vastuuta ja vastuun kanavoitumisen rakennetta voidaan pitää ääritilanteissa teoreettisena. Tähän on viitattu myös voimassa olevan 17 §:n perusteluissa, joiden mukaan Tanskan ja Norjan esimerkkien perusteella korvausvastuun sääntelyllä on enemmän periaatteellista kuin käytännöllistä merkitystä. Kun arvo-osuusjärjestelmässä toimitaan huolellisesti, on vahingon mahdollisuus häviävän pieni.

Käytettävissä olevien tietojen perusteella oikaisulautakunnassa tai tuomioistuimissa ei ole käsitelty yhtään vahinkotapahtumaa, joka olisi jouduttu korvaamaan arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n mukaisesti. Arvo-osuusyhdistykselle ei ole tietävästi kertaakaan tehty arvo-osuustileistä annetun lain 32 §:n 3 momentin mukaista ilmoitusta sellaisesta arvo-osuusrekisterin vahingonkorvausvelvollisuutta koskevasta riidasta, jonka seurauksena arvo-osuusyhdistys voisi joutua toissijaiseen vastuuseen. Tuomioistuimen on ilmoitettava tällaisen riita-asian vireille tulosta arvo-osuusyhdistykselle viran puolesta. Arvo-osuusrekisterin tuottamuksesta riippumaton vastuu on silti syytä säilyttää niin kauan kuin järjestelmä säilyy hajautuneena useisiin oikeudellisesti itsenäisiin arvo-osuusrekistereihin. Samasta syystä on tarpeen säilyttää toissijainen vastuu rekisterinpitäjän aiheuttamista vahingoista. Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 14 ja

17—19 §:ään ehdotetuilla muutoksilla pyritään kuitenkin muuttamaan toissijaisen vastuun kattamisperiaatteita.

Ensinnäkin liikkeeseenlaskijoille ei enää kanavoitaisi arvo-osuusjärjestelmästä johtuvia vastuita. Toiseksi arvo-osuusrekisterin pitäjien yhteisvastuu lakkautettaisiin. Sen sijaan sijoittajan suojan kannalta on syytä säilyttää toissijainen vastuu arvo-osuusjärjestelmässä syntyvistä vahingoista niin kauan kuin järjestelmä on oikeudellisesti ja teknisesti hajautettu. Toissijaisessa korvausvastuussa olisi arvopaperikeskus, joka kattaisi tämän vastuun nykyistä huomattavasti suuremmalla korvausrahastolla, vastuuvakuutuksilla, takauksilla sekä viime kädessä omalla pääomalla. Näihin perustuva keskuksen vastuunkantokyky olisi arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahastoa uskottavampi. Lisäksi vastuu voitaisiin toteuttaa nykyistä helpommin. Korvausvastuu, joka on syntynyt tällä hetkellä voimassa olevan vastuurakenteen aikana, otettaisiin huomioon siirtymäsäännösten mukaan kymmenen vuoden ajan arvopaperikeskuksena toimimista koskevan oikeuden antamisesta.

18 §. Arvopaperikeskuksen vastuuta arvopaperikäsittelyn perusjärjestelmien toimintakyvystä ja omasta arvo-osuusrekisteristä sekä toissijaista vastuuta muista arvo-osuusrekisterin pitäjistä turvattaisiin ehdotuksen mukaan erityisen rahaston avulla. Rahasto olisi arvopaperikeskuksesta erillinen oikeushenkilö, mutta rahaston hallintoa hoitaisi keskuksen hallitus. Rahaston sääntely vastaisi periaatteessa pitkälti talletuspankkien vakuusrahastojen organisointia koskevaa sääntelyä luottolaitostoiminnasta annetun lain 6 luvussa.

Pykälän 1 momentin mukaan arvopaperikeskuksen olisi perustettava rahasto turvaamaan keskuksen velvoitteiden täyttämistä. Velvoitteilla tarkoitettaisiin ehdotetun 17 §:n mukaista toissijaista vastuuta arvo-osuusrekisterin pitäjien arvo-osuuteleistä annetun lain 30 §:n mukaisen ankan vastuun perusteella maksettavista korvauksista samoin kuin keskuksen ankaa vastuuta omasta rekisteristään. Arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahastosta poiketen arvopaperikeskuksen rahasto kattaisi kuitenkin myös vastuita, joita keskukselle syntyy kansallisen arvopaperikeskuksen tehtävien takia. Siten rahastoa voitaisiin käyttää keskustietojärjestelmien ylläpidosta ja kansallisen arvopaperikeskuksen tehtävistä johtuvan vastuun kattamiseen.

Rahastoa ei luonnollisesti voitaisi käyttää keskuksen normaalin toiminnan rahoittamiseen, kuten hankintasopimusten tai keskuksen henkilöstön palkkojen maksuun.

Rahastoon kerättäisiin varoja arvo-osuusrekistereiltä ja muilta keskuksen palveluja käyttäviltä tahoilta. Keskuksen ylläpitämän rekisterin asiakkaat eivät kuitenkaan kartuttaisi rahastoa. Kartutusmaksu olisi määrättävä sen mukaan, kuinka suuren riskin palvelujen käyttäjät aiheuttavat arvopaperikeskukselle. Koska on vaikeaa arvioida etukäteen, millaisia palveluja keskukselta hankittaisiin tai millaisia riskejä kukin palvelu aiheuttaisi, ehdotetaan, että kartutusvelvolliset yhteisöt määriteltäisiin tarkemmin rahaston säännöissä, joille olisi saatava viranomaisvahvistus. Kartutusmaksuista vapautettaisiin luonnollisesti sellaiset palveluja käyttävät ryhmät, joiden toiminta ei aiheuta lainkaan riskiä keskukselle. Sen jälkeen kun arvo-osuusrekisteritoiminnot on teknisesti ja oikeudellisesti yhdistetty, vastaisivat kartutuksesta lähinnä keskuksen asiamiehinä toimivat yhteisöt. Lopullinen yhdistäminen edellyttää kuitenkin asiamiesrakennetta vahvistavia lainmuutoksia, joita ei ole tarkoituksenmukaista esittää vielä tässä vaiheessa.

Rahaston lopullisen koon ehdotetaan olevan satakymmenen miljoonaa markkaa. Tämä summa on arvioitu riittäväksi Suomen arvopaperimarkkinoiden koon kannalta, kun rahastoa verrataan muiden Pohjoismaiden arvopaperikeskusten turvajärjestelyihin. Rahaston lisäksi keskuksen vastuunkantokykyä olisi tuettava vakuutuksilla, keskuksen oman pääoman määrällä sekä keskuksen piirissä toimivien yhteisöjen tappionjako- ja takuusitoumuksilla. Nämä elementit turvaisivat yhdessä keskuksen toiminnan jatkumista. Esimerkiksi Suomen Arvopaperikeskus Oy:n vastuunkantokyvyksi on suunniteltu 300 miljoonaa markkaa, joka koostuisi rahastosta, yhtiön omasta pääomasta sekä keskuksen puolesta annetuista takauksista. Pykälän mukaisen rahaston pääomaa ei siten olisi tarpeen korottaa vaadittuun määrään heti lain voimaan tullessa, jos muut tukitoimenpiteet, kuten tappionjakositoumukset, vastaisivat puuttuvasta pääomasta. Pääoma kerrytettäisiin rahastoon arvopaperikeskuksen hallituksen määräämässä aikataulussa, kuitenkin viimeistään 15 vuoden kuluttua lain voimaantulosta ja siten, ettei kerryttäminen vaaranna järjestelmän kustannustehokkuutta.

Arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahasto lii-

tettäisiin osaksi arvopaperikeskuksen rahastoa. Niin ikään arvo-osuusrekisterin pitäjien voimassa olevan lain mukainen kartutusvastuu korvattaisiin velvollisuudella kartuttaa arvopaperikeskuksen vakuusrahastoa.

Arvopaperimarkkinalakiin myöhemmin ehdotettavan 4 a luvun säännösten mukaan selvitysyhteisöllä voisi olla selvitystoiminnan jatkumista turvaava rahasto. Arvopaperikeskukselta edellytettäisiin tällaisen selvitysrahaston perustamista. Sadan kymmenen miljoonan markan pääomavaatimus koskisi molempia rahastoja yhteisesti.

Keskus voisi 2 momentin mukaan arvo-osuusyhdistyksen tavoin periä takautumisoikeuden perusteella korvauksen siltä, jonka olisi kuulunut maksaa korvaus arvo-osuustileistä annetun lain 30 §:n mukaisen ankanan ja ensisijaisen vastuun nojalla. Takautumisoikeus syntyisi luonnollisesti vain, jos keskus maksaisi toissijaiseen vastuuseen perustuvan korvauksen vahinkoa kärsineelle. Keskusn vastuuta voidaan verrata lailliseen takaukseen, koska maksuvelvollisuuden syntyminen edellyttäisi näyttöä ensisijaisessa vastuussa olevan rekisterinpitäjän maksukyvyttömyydestä. Siten takautumisoikeuden toteuttamisen mahdollisuudet saattavat käytännössä osoittautua pieniksi. Jos ensisijaisesti korvausvelvolliselta saataisiin perittyä korvauksia, olisi nämä liitettävä arvopaperikeskuksen rahaston pääomaan. Vastaava säännös koskee voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahastoa.

Pykälän 3 momentti koskee mahdollisuutta kattaa arvo-osuusjärjestelmän vastuita vakuutuksilla. Momenttiin tehtäisiin lähinnä ne muutokset, joita arvo-osuusyhdistyksen tehtävien siirto arvopaperikeskukselle edellyttää. Arvopaperikeskus voisi velvoittaa toimiluvan saaneen arvo-osuusrekisterin pitäjän hankkimaan keskuksen hyväksymän vastuuvakuutuksen. Lainkohdassa tarkoitettujen vakuutusten hankkiminen on käytännössä osoittautunut vaikeaksi, koska ankaraan ja rajattomaan vastuuseen liittyvää riskiä on vaikea hinnoitella. Esimerkiksi arvo-osuusyhdistys ei ole pystynyt hankkimaan vakuutusta toissijaisen vastuunsa varalta.

19 §. Pykälän mukaan arvopaperikeskuksella tulisi olla selvitysrahasto. Arvopaperimarkkinalakiin myöhemmin ehdotettavien säännösten mukaan selvitysrahasto olisi selvitysyhteisölle vapaaehtoinen keino turvata vastuunkantokykyä. Arvopaperikeskus hoitaisi selvitystoiminnan lisäksi myös tässä

laissa tarkoitettuja tehtäviä, joista keskus joutuisi kantamaan riskin. Edellisen 18 §:n mukaan tätä muuta toimintaa turvattaisiin rahastolla. Vastuunkantokyvyn tasapainotamiseksi ehdotetaan, että selvitysrahaston pitäminen olisi arvopaperikeskukselle pakollista.

Arvopaperikeskuksen rahaston ja selvitysrahaston sijoitustoiminnassa ja hallinnossa voidaan saavuttaa tehokkuusetuja siten, että rahastojen varat yhdistetään yhdeksi rahastoksi. Kun rahastoja kuitenkin kartuttavat eri yhteisöt eri toimintojen perusteella, tulee rahastoja yhdistettäessä huolehtia siitä, ettei yhtä toimintaa harjoittavien osapuolten kartuttamia varoja käytetä toisesta toiminnasta johtuviin korvauksiin. Tästä syystä ehdotetaan, että yhdistämiseen olisi hankittava asianomaisen ministeriön lupa. Ministeriön tulee varmistaa, että erillisyyden periaatetta kunnioitetaan ja että arvopaperikeskuksen vastuunkantokyky ei vähene yhdistämisen takia.

20 §. Arvopaperikeskuksen rahasto olisi säätiötyyppinen oikeushenkilö, jolle olisi laadittava säännöt. Rahaston organisointia koskisi samankaltainen sääntely kuin voimassa olevan lain mukaisia pankkiryhmiä vakuusrahastoja. Siten rahaston sääntöjen vähimmäissisällöstä luettelattaisiin pykälän 2 momentissa pääpiirteittäin samoja seikkoja kuin luottolaitostoiminnasta annetun lain 56 §:n 2 momentissa. Kuten edellä on todettu, rahaston hallintoa hoidettaisiin arvopaperikeskuksen hallituksesta. Rahaston säännöissä voitaisiin kuitenkin rajata tarkemmin hallituksen jäsenten tehtäviä rahastoa koskevassa päätöksenteossa.

21 §. Pykälässä säädettäisiin arvopaperikeskuksen rahaston varojen kartuttamisesta, sijoittamisesta sekä rahaston mahdollisuudesta ottaa luottoa.

Rahastoa kartuttaisivat useat keskuksen toimintaan tavalla tai toisella liittyvät yhteisöt. Koska keskuksen vastuu johtuisi näiden yhteisöjen toiminnasta ja yhteisöjen käyttämistä palveluista, tulisi kartutusvelvollisuus eritellä sen mukaan, millaisia riskejä kartutusvelvollisen yhteisön toiminta aiheuttaa arvopaperikeskukselle.

Pykälän 1 momentin mukaan kartutusvelvollisten vuosittaiset maksut perustuisivat laskennalliseen riskiin. Maksuperusteista olisi määrättävä rahaston säännöissä. Kaikkien kartutusvelvollisten yhteisöjen välillä ei voitaisi soveltaa täsmälleen samoja maksu-

perusteita, koska toimintojen aiheuttamat riskit eroavat toisistaan. Esimerkiksi selvitysosapuolen, arvo-osuusrekisterin pitäjän, keskuksen asiamiehen ja luettelopalvelun käyttäjän aiheuttamia riskejä on vaikea verrata toisiinsa. Näiden ryhmien sisällä olevia yhteisöjä tulisi kuitenkin kohdella keskenään yhdenmukaisesti.

Momentissa säädettäisiin, että keskuksen hallituksen tulisi vuosittain päättää ensin vähimmäissummasta, jolla rahasto kasvaisi. Arvo-osuusjärjestelmän luotettavan vastuunkantokyvyn turvaamiseksi ehdotetaan, että vähimmäismäärää koskevalle hallituksen päätökselle olisi saatava asianomaisen ministeriön vahvistus. Tämä vähimmäissumma jyvitetäisiin sen jälkeen maksuperusteiden mukaan kullekin ryhmälle ja yhteisölle. Hallitus päättäisi jokaisen yhteisön kannatusmaksusta.

Rahaston varoja voitaisiin 2 momentin mukaan sijoittaa vain riittävän turvallisina ja likvideinä pidettäviin kohteisiin. Sijoituspolitiikan perusteista määrättäisiin rahaston säännöissä.

Säännös vastaa pitkälti luottolaitostoiminnasta annetun lain 65 §:ää. Sen mukaan talutuspankkien vakuusrahasto voi kuitenkin sijoittaa osan varoistaan kiinteistöihin ja kiinteistöyhtiöiden osakkeisiin ja osuuksiin. Arvopaperikeskuksen rahaston kattamien vastuiden kannalta kiinteää omaisuutta ei voida pitää tarkoituksenmukaisena sijoituskohteena. Tästä syystä kiinteistö-sijoitukset rajattaisiin nimenomaisesti arvopaperikeskuksen rahaston sijoitusmahdollisuuksien ulkopuolelle.

Rahaston tehtävien järkevä hoito saattaa edellyttää sitä, että rahasto ottaa väliaikaisesti luoton, jolla hoidetaan rahastolle syntynyt maksuvelvollisuus. Mahdollisuus ottaa luottoa saattaa erityisesti olla tarpeellinen arvopaperikeskuksen toiminnan alkuvaiheessa, jossa rahastoon ei vielä ole ehditty kerryttää 18 §:n mukaista vähimmäispääomaa. Rahaston ei kuitenkaan ole tarkoitus tukea pankkiryhmäkohtaisten vakuusrahastojen tavoin arvo-osuusrekisterin pitäjien taloutta. Järjestelmässä toimivien yhteisöjen yhteisvastuu rajoittuu vuosittaisiin kannatusmaksuihin sekä erillisiin sitoumuksiin.

22 §. Pykälässä todettaisiin arvopaperikeskuksen rahaston itsenäisyys sekä arvopaperikeskuksesta että kartutusvelvollisista yhteisöistä. Rahastolla olisi erillinen kirjanpito ja varainhoito. Kartuttajilla ei myöskään oli-

si oikeutta saada maksettuja suorituksia takaisin. Nämä seikat antavat mahdollisuuden käsitellä rahastomaksuja verotuksessa samalla tavalla kuin kannatusmaksuja, joita pankit suorittavat omiin vakuusrahastoihinsa.

Rahaston kartuttamista edistettäisiin määräyksellä, jonka mukaan rahasto voisi palauttaa varoja tai maksaa tuottoa sen jälkeen, kun lain mukainen vähimmäispääoma on saavutettu. Rahaston pääoma ei kuitenkaan saisi laskea palautusten ja tuotonmaksujen takia alle vähimmäismäärän.

23 §. Pykälään tehtäisiin arvo-osuusjärjestelmän uudesta rakenteesta johtuva muutos. Voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimiva oikaisulautakunta siirrettäisiin valtioneuvoston yhteyteen. Periaatteessa yksityisen osakeyhtiön yhteyteen ei ole luontevaa liittää nopean muutoksenhaun turvaamiseksi perustettua oikeusturvaelintä, jonka toimintaa voidaan verrata tuomioistuimen toimintaan. Oikaisulautakunnan kokoonpanoa ei tässä yhteydessä muutettaisi eikä lautakunnan oikeushenkilöllisyys muuttuisi.

Tässä esityksessä ei puututa myöskään oikaisulautakunnan tehtävien sisältöön. Lautakunta on tähän mennessä ratkaissut ainoastaan kaksi tapausta, joten lautakunnan rooli on jäänyt odotettua pienemmäksi. Euroopan komissio on antanut vuoden 1994 lopussa ehdotuksen sijoittajien korvausrahastoja koskeksi direktiiviksi (COM (94) 585 final). Vaikka ehdotusta ei vielä ole hyväksytty lopullisesti ministerineuvostossa ja Euroopan parlamentissa, on sen edellyttämiä toimenpiteitä ryhdytty valmistelemaan valtiovarainministeriön asettamassa työryhmässä. Työryhmän on tarkoitus tarkastella sijoittajan suojaan liittyviä kysymyksiä laajemmin kuin vain mahdollisen direktiivin täytäntöönpanon kannalta. Samassa yhteydessä voidaan arvioida tarkemmin sitä, voitaisiinko sijoittajan suoja parantaa perustamalla erityinen lautakunta ratkaisemaan arvopaperimarkkinoilla syntyviä sijoittajansuojakysymyksiä ja antamaan suosituksia menettelytavoista. Tällaisen lautakunnan tehtäviin voitaisiin yhdistää myös arvo-osuusyhdistyksen oikaisulautakunnan tehtävät. Valtiovarainministeriön työryhmän määräaika päättyy vuoden 1996 lopussa.

Asian käsittely oikaisulautakunnassa on arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:n mukaan asianosaisille maksutonta. Muutoksenhakija voi lisäksi saada arvo-osuusyhdistyk-



seltä korvauksen kuluistaan, jos hänen vaatimuksensa hyväksytään. Oikaisulautakunnan kustannuksista ovat tähän mennessä vastaanottaneet arvo-osuusrekisterin pitäjät rahoittamalla arvo-osuusyhdistyksiä, jonka varoista oikaisulautakunnan kulut maksetaan. Vaikka oikaisulautakunta siirrettäisiin ehdotuksen mukaan valtioneuvoston yhteyteen, ei lautakunnan toimintaa ole tarkoitus rahoittaa budjettivaroista. Rahoitusvastuu säilytettäisiin edelleen arvo-osuusjärjestelmän osapuolilla. Tästä syystä säädettäisiin, että oikaisulautakunnan kustannuksista vastaa arvopaperikeskus. Keskuksen säännöissä voitaisiin puolestaan määrätä siitä, miten arvo-osuusrekisterin pitäjät, arvopaperikeskuksen palvelujen käyttäjät ja lautakunnan käsiteltäväksi saatetun asian osapuolet kattavat näitä kustannuksia. Arvopaperikeskuksen tulosta rasittaisi siten ainoastaan se osa oikaisulautakunnan kustannuksista, joka johtuu keskuksen omasta arvo-osuusrekisteristä. Säännöissä voitaisiin määrätä siitä, että jutun hävinnyt osapuoli, jota keskuksen säännöt sitovat, vastaisi ainakin osasta kustannuksia. Säännöissä ei kuitenkaan voitaisi poiketa arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:stä, jonka mukaan käsitteily on maksutonta asianosaisena olevalle oikeudenhaltijalle.

24 §. Pykälän 1 momentissa ehdotetaan muutettavaksi oikaisulautakunnan jäsenten valintaperusteita. Voimassa olevan lain mukaan lautakunnan neljästä jäsenestä kaksi valitaan sijoittajien etua valvovien valtakunnallisten yhdistysten esittämistä henkilöistä ja kaksi arvo-osuusyhdistyksen valtuutettujen esityksestä. Tämä valtuutettujen esitysoikeus ehdotetaan siirrettäväksi arvopaperikeskuksen yhtiökokoukselle, kun pääosa arvo-osuusyhdistyksen tehtävistä siirretään muutenkin arvopaperikeskukselle.

Myös sijoittajataholta nimitettävien jäsenten valintamenettelyä ehdotetaan muutettavaksi. Käytännössä on ollut vaikeaa löytää sopivia ehdokkaita oikaisulautakunnan sijoittajia edustaviksi jäseniksi. Tämä on johtunut siitä, ettei Suomessa ole sellaisia valtakunnallisesti toimivia yhdistyksiä, joiden voitaisiin yksiselitteisesti katsoa valvovan sijoittajien etua. Varsinkaan institutionaalisilla sijoittajilla ei voida katsoa olevan voimassa olevan sanamuodon mukaista yhdistystä. Piensijoittajien etua valvoo Osakesäästäjien Keskusliitto ry, mutta käytännössä on ollut epäselvää, voidaanko yhdistystä pitää sellaisena valtakunnallisena edunvalvontao-

rganisaationa, jota pykälässä on tarkoitettu.

Näistä syistä ehdotetaan, että valtioneuvosto nimittäisi oikaisulautakunnan sijoittajataholta valittavat jäsenet ilman esitystä sellaisista henkilöistä, joiden voidaan katsoa edustavan sijoittajia. Piensijoittajien ja suursijoittajien edut eivät aina ole yhdensuuntaisia. Oikaisulautakuntaan olisi tasapuolisuuden nimissä valittava edustaja molemmista sijoittajaryhmistä, vaikka lautakunnan jäsenet toimivatkin tuomarin vastuulla ja siten puolueettomasti. Muutosta sovellettaisiin kuitenkin vasta, kun oikaisulautakuntaan valitaan jäseniä seuraavan kerran lain voimaantulon jälkeen.

25 §. Pykälään ehdotetaan muutosta, jonka mukaan pörssiyhtiöiden lisäksi myös kaikki muut yhtiöt, joiden osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, olisivat velvollisia liittämään osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Velvollisuus laajenisi siten myös OTC- ja meklarilistan yhtiöihin. Käytännössä kuusi pörssilistan 71 yhtiöstä, kymmenen OTC-listan 31 yhtiöstä ja viisi meklarilistan kymmenestä suomalaisesta yhtiöstä ei vielä ole siirtynyt arvo-osuusjärjestelmään (tieto 1.7.1996). Näiden yhtiöiden osakkeilla ei tyypillisesti käydä kauppaa vilkkaasti. Osa yhtiöistä on selvästi siirtymässä pois julkisen kaupankäynnin piiristä. Julkisen kaupankäynnin lopettamista koskevat kuitenkin erityiset sijoittajien suojaksi tarkoitetut säännöt, joiden mukaan listalta poistaminen on vaikeampaa kuin listalle pääsy. Nämä säännöt ja niitä täsmentävät tuomioistuinten ja viranomaisten päätökset ovat hidastaneet yhtiöiden poistamista kaupankäyntilistoilta.

Suomalaisten pörssiyhtiöiden on pykälän voimassa olevan sanamuodon mukaan liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään asetuksella säädettävään ajankohtaan mennessä. Tätä velvoitetta korostaa 32 §:n säännös, jonka mukaan yhtiö voidaan sakon uhalla pakottaa tekemään päätös liittymisestä. Arvo-osuusjärjestelmän käyttöpakkoa perusteltiin aikanaan tarpeella varmistaa järjestelmästä johtuvien kustannushyötyjen ja omistuksen julkisuuden käytännön toteuttaminen. Arvo-osuusjärjestelmään liittymisen määräpäivää koskevaa asetusta ei ole annettu.

Sijoituspalveludirektiivin edellyttämä kansallinen lainsäädäntö on annettu äskettäin, ja se tuli voimaan 1 päivänä elokuuta 1996. Yksi muutoksista koskee arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n julkisen kaupankäyn-

nin määritelmää. Heinäkuun loppuun 1996 asti voimassa olleessa määritelmässä arvopaperit jaettiin kolmeen ryhmään eli arvopaperipörssissä, sopimusmarkkinoilla ja muussa julkisessa kaupankäynnissä kaupan kohteena oleviin arvopapereihin. Lailla 581/96 muutetun säännöksen mukaan arvopaperit jaetaan pörssilistalle otettuihin pörssiarvopapereihin ja muun julkisen kaupankäynnin piirissä kaupan kohteena oleviin markkina-arvopapereihin. Uudessa jaossa otetaan erityisesti huomioon pörssilistalle otettujen arvopaperien kaupalle asetetut korostuneen sijoittajan suojan vaatimukset. Jaottelu selkeyttää arvopaperimarkkinallain soveltamisalaa ja yksinkertaistaa arvopaperien julkiseen kaupankäyntiin liitettyjä lainsäädännöllisiä vaatimuksia. Lisäksi muutoksella on pyritty parantamaan lainsäädännön ja markkinoilla kehittyneen käytännön välistä yhteyttä.

Valtioneuvosto voi hakemuksesta ilmoittaa muille EU:n jäsenvaltioille ja Euroopan komissiolle sellaisen markkinapaikan, jolla käydään kauppaa julkisesti arvopaperimarkkinallain mukaan. Tällöin markkinapaikkaa pidetään sijoituspalveludirektiivin säännellynä markkinana, johon kytkeytyvät monet direktiivin mukaiset palvelujen tarjoamisen ja sijoittautumisen vapautteen liittyvät sijoituspalveluyritysten oikeudet. Yhtäältä jäsenvaltioiden tulee taata muiden jäsenvaltioiden sijoituspalveluyritysten pääsy tällaiselle säännellylle markkinalle. Toisaalta jäsenvaltiot eivät saa estää omia sijoituspalveluyrityksiään aloittamasta toimintaa muiden jäsenvaltioiden säännellyillä markkinoilla. Tämä näkökohta tekee mahdolliseksi markkinapaikkojen välisen kilpailun EU:n alueella.

OTC- ja meklarilistan osakkeilla käydään kauppaa samassa Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n ylläpitämässä HETI-kaupankäyntijärjestelmässä, jossa myös pörssikaupat tehdään. Näillä listoilla olevien arvo-osuusjärjestelmään siirtyneiden yhtiöiden osakkeilla tehdyt kaupat selvitetään niin ikään samassa järjestelmässä kuin pörssiosakkeilla tehdyt kaupat. Listojen hoito on vastikään siirtynyt Arvopaperivälittäjien yhdistys ry:ltä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:lle. Pörssi-, OTC- ja meklarilistan säännöt ovat myös varsin yhdenmukaiset.

Eri listoilla olevien osakkeiden kaupankäynti- ja selvitystavat ovat käytännössä muuttuneet yhdenmukaisiksi. Kaikki kolme listaa on haettu ilmoitettavaksi sijoituspalveludirektiivin tarkoittamaan säännelyjen

markkinoiden luetteloon. Siksi on perusteltua, että julkisen kaupankäynnin kohteena oleville osakkeille asetetaan samanlaiset vaatimukset myös niiden käsittelyjärjestelmän kannalta.

Vaatus julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden siirtämisestä arvo-osuusjärjestelmään liittyy myös tavoitteeseen turvata kansallisten rahoitusmarkkinoiden kilpailukyky kiristyvässä kansainvälisessä kilpailussa. Kilpailukyvyyn kannalta ei ole hyväksi, jos kaupankäynnin kohteena olevia osakkeita käsitellään ja säilytetään useassa erilaisessa järjestelmässä. Arvo-osuusjärjestelmässä arvopaperien käsittely ja kauppohen selvitys voidaan hoitaa tehokkaammin, turvallisemmin ja nopeammin kuin fyysisiin todisteisiin perustuvassa järjestelmässä. Edelleen voidaan arvioida, että Euroopan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkuun ja yhteisen valuutan käyttöönottoon liittyvät tekniset muutokset voidaan toteuttaa helpommin arvo-osuusjärjestelmässä kuin fyysisiä todisteita muuttamalla. Arvopaperikeskus tukee koko arvopaperimarkkinat kattavan yhtenäisen selvitystoiminnon luomista. Tämä toiminto perustuu arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusjärjestelmässä pystytään parhaiten täyttämään kansainvälisten suositusten vaatimukset, ja järjestelmän avulla on mahdollista säilyttää Suomen arvopaperimarkkinoiden kansainvälinen kilpailukyky.

Velvollisuudesta siirtyä arvo-osuusjärjestelmään ei enää säädettäisi erikseen asetuksella. Asetuksenantovaltuus sisällytettiin lakiin aikanaan siitä syystä, että lakia säädettäessä ei vielä ollut tiedossa, milloin pörssi-yhtiötä voitaisiin kohtuuden mukaan vaatia liittämään osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuuslainsäädäntö on ollut voimassa viisi vuotta, joten tarvittavat perusselvitykset on jo tehty, ja siirtymisessä noudatettava käytäntö on vakiintunut. Tästä syystä ei ole enää tarvetta jättää siirtymisvelvollisuuden alkamista asetuksella säädettävään ajankohtaan. Ehdotuksen mukaan siirtymisvelvollisuuden alkamisesta säädettäisiin erikseen siirtymäsäännöksessä, jonka mukaan yhtiöiden olisi täytettävä velvollisuus vuoden 1998 loppuun mennessä.

Poikkeuden liittämisen velvollisuudesta voisi nykyiseen tapaan myöntää poikkeuksen pankkitarkastusviraston toimintaa jatkava rahoitustarkastus.

Pykälän 2 momenttiin tehtäisiin ehdotuksen mukaan arvopaperikeskuksen toiminnan

aloittamista koskeva täsmennys. Lisäksi oman pääoman ehtoisia arvo-osuuksia, yhdistelmäarvo-osuuksia ja sijoitusrahasto-osuuksia koskevaa viittausta täsmennettäisiin, että pykälässä viitattaisiin seuraavan 26 §:n tavoin suoraan arvopaperimarkkinallain määritelmiin.

26 §. Pykälän otsikkoa muutettaisiin vastaamaan paremmin pykälän sisältöä. Pykälässä tarkoitettut arvo-osuudet ovat arvopaperimarkkinallain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja osuuksia joukkovelkakirjalainaan tai siihen rinnastuvaan velallisen sitoumukseen, jotka on tarkoitettu yleiseen liikkeeseen saatettavaksi useiden samansisältöisten sitoumusten kanssa. Lisäksi lainkohdassa tarkoitetaan vieraan pääoman ehtoiseen sitoumukseen liittyviä korko- tai tuotto-oikeuksia, jos nämä on erotettu erillisiksi arvo-osuuksiksi.

Ehdotuksen mukaan arvopaperikeskukselle siirrettäisiin arvo-osuusyhdistyksen oikeus hyväksyä vieraan pääoman ehtoiset arvo-osuudet järjestelmään. Siten päätöksen osakkeiden ja joukkovelkakirjojen liittämistä tekisi jatkossa sama taho. Liikkeeseenlaskijaa edustaisi hakumenettelyssä edelleen arvo-osuusrekisterin pitäjä, koska liikkeeseenlasku arvo-osuusjärjestelmässä edellyttää erityistä asiantuntemusta järjestelmän toiminnasta. Liikkeeseenlaskijaa edustava arvo-osuusrekisterin pitäjä ei kuitenkaan pitäisi arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutiliä, vaan tätä tehtävää hoitaisi siirtymäajan jälkeen arvopaperikeskus.

Lisäksi ehdotetaan, että arvopaperikeskus ilmoittaisi rahapolitiikan kannalta tärkeitä liittämishakemuksista Suomen Pankille. Ilmoitusvelvollisuutta puoltavat edellä 15 §:n 1 momentin perusteluissa esitetyt seikat. Keskuspankille ei kuitenkaan ole tarpeen antaa mahdollisuutta suoraan puuttua yksittäisen hakemuksen mukaiseen liikkeeseenlaskuun. Pankin yleiset toimintamahdollisuudet on taattu riittävästi keskuksen sääntöjä koskevissa säännöksissä.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 2 momentti, joka koskee velvollisuutta liittää julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettavat uudet joukkovelkakirjalainat ja niihin rinnastuvat arvopaperit arvo-osuusjärjestelmään. Lainkohdassa säädettäisiin asetussenantovaltuudesta samaan tapaan kuin voimassa olevan lain 25 §:n 1 momentissa. Asetuksella voitaisiin säätää ajankohdasta, jonka jälkeen uudet joukkolainat olisi lasket-

tava liikkeeseen arvo-osuuksina. Rahoitustarkastuksella olisi mahdollisuus myöntää erityisestä syystä poikkeus liittämismahdollisuudesta. Ehdotus vastaa tältä osin osakkeiden liittämismahdollisuutta koskevaa ehdotusta. Uusien lainojen ostaja hyväksyy sen, että laina lasketaan liikkeeseen arvo-osuuksina. Liittämismahdollisuudella ei vaikutettaisi asiakirjamuotoisten joukkovelkakirjojen haltijoiden asemaan. Vanhojen joukkolainojen liikkeeseenlaskijoilla on 26 a §:n mukainen mahdollisuus liittää lainoja arvo-osuusjärjestelmään, mutta tällöin siirto on vapaaehtoinen sijoittajalle.

Ehdotettu sääntely tehostaisi joukkolainamarkkinoita ja parantaisi kansallisten markkinoiden kilpailukykyä. Tämä koskee erityisesti yksityisten liikkeeseenlaskijoiden joukkolainojen markkinoita.

Ehdotuksella pyritään kohtelemaan eri rahoitusmuotoja tasapuolisesti, kun kaikki julkisen kaupankäynnin kohteena olevat osakkeet ja joukkolainat liitettäisiin ajan mittaan arvo-osuusjärjestelmään. Näin eri rahoitusmuotojen käyttäminen määräytyisi ensi sijassa liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien tarpeiden perusteella. Ratkaisu vastaa osakkeille että vieraan pääoman ehtoisille arvo-osuuksille.

26 a §. Pykälä koskee fyysisinä todisteina liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjojen ja muiden vieraan pääoman ehtoisien arvopaperien liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. hallituksen esityksessä 102/1996 vp. omaksettua lähestymistapaa, jonka mukaan liikkeeseenlaskijan maksusuoja koskevat säännökset olisivat pääosin yhdenmukaisia sekä Pykälä lisättiin lakiin vuoden 1995 lopussa. Sillä pyrittiin edesauttamaan valtion sarjaobligaatoiden liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Sääntelyn sisältöön ei ehdoteta muutoksia. Arvo-osuusyhdistyksen päätösvalta korvattaisiin arvopaperikeskukselle annettulla oikeudella päättää joukkolainan siirtämisestä järjestelmään.

26 b §. Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä, joka koskee yksityisen osakeyhtiön osakkeen ja ulkomaisen arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Osakeyhtiölain muuttamista koskevassa esityksessä (HE 89/1996 vp.) ehdotetaan, ettei yksityisen osakeyhtiön antamia oman ja vieraan pääoman ehtoisia sitoumuksia tai yhdistelmä-arvopapereita voida ottaa julkisen kaupankäynnin tai sitä vastaavan menettelyn kohteeksi. Näihin arvopapereihin ei myöskään

sovellettaisi arvopaperimarkkinalakia. Arvo-osuusjärjestelmän tarjoamat mahdollisuudet saattaisivat siten jäädä yksityisten osakeyhtiöiden ulottumattomiin. Ei kuitenkaan ole mitään syytä rajata lainsäädännössä yksityisten osakeyhtiöiden arvopapereita teknisesti kehitettyneen järjestelmän ulkopuolelle. Vaikka arvopapereilla ei voidakaan käydä kauppaa, voivat yhtiöt hyötyä esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmän tuotonmaksu- ja omistajaluettelopalveluista ja arvopaperittoman järjestelmän kustannustehokkuudesta.

Arvo-osuusjärjestelmään on siirtynyt yksitoista yhtiötä, joiden osakkeet eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena. Jos nämä yhtiöt eivät päästä muuttumisesta julkiseksi osakeyhtiöiksi, olisi yhtiöiden erottava arvo-osuusjärjestelmästä, jos osakeyhtiölakiin ehdotetut muutokset tulisivat tältä osin voimaan ehdotuksen mukaisina. Sen vuoksi ehdotetaan, että arvo-osuusjärjestelmään voitaisiin liittää myös yksityisen osakeyhtiön osakkeita, jos tästä olisi otettu määräykset arvopaperikeskuksen sääntöihin. Sama koski myös ulkomaisia arvopapereita. Ulkomaiset arvopaperit tai niihin oikeuttavat talletustodistukset, jotka on otettu arvopaperimarkkinalain 3 luvun mukaisesti julkisen kaupankäynnin kohteeksi Suomessa, ovat arvopaperimarkkinalain tarkoittamia arvopapereita. Ne voidaan siten liittää arvo-osuusjärjestelmään ilman ehdotettavan pykälän erityissääntelyä.

Liittämismenettelyssä noudatettaisiin pääosin 25—26 a §:ää ja osakeyhtiölain 3 a luku. Mahdollisesti tarvittavat lisämääritykset olisi sisällytettävä arvopaperikeskuksen sääntöihin. Ulkomaisten arvopaperien liittämisen saattaa tulla esiin useita erityiskysymyksiä, joihin liittyvä arvopaperin liikkeeseenlaskijan kotimaan lainsäädäntö vaihtelee eri maiden välillä. Siten ei ole mahdollista säätää laissa kaikista liittämisen huomio otettavista seikoista.

Käytännössä uuden ulkomaisen arvopaperityypin liittäminen edellyttäisi aina arvopaperikeskuksen sääntöjen muuttamista, joten liittämismenettely tulisi aina viranomaisten arvioitavaksi. Jotta ulkomaisiin arvopapereihin liittyvät mahdolliset erityisongelmat eivät vaarantaisi arvopaperien käsittelyä Suomen järjestelmässä, edellytettäisiin, että liittämisen edellytykset selvitettäisiin ja varmistettaisiin riittävästi ennen liittämistä.

27 §. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että kaikki liikkeeseenlaskutilit olisi

jatkossa pidettävä arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä. Voimassa olevan lain mukaan ainoastaan oman pääoman ehtoisten ja yhdistelmäarvo-osuuskien liikkeeseenlaskutilien pito on oikeudellisesti keskitetty osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisteriin. Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuskien liikkeeseenlaskutili voidaan puolestaan avata missä tahansa arvo-osuusrekisterissä. Käytännössä myös näitä liikkeeseenlaskutiliä pidetään Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n keskitetyssä tietojärjestelmässä, mutta arvo-osuusrekisterin pitäjät saavat pitää niitä itsenäisesti.

Liikkeeseenlaskutili on arvo-osuustili, jonka tilinhaltija on liikkeeseenlaskija. Liikkeeseenlaskutilit sisältävät perustiedot liikkeeseen lasketun arvo-osuuden ominaisuuksista ja määrästä järjestelmässä. Ne seikat, joita muuten kirjattaisiin kuhunkin arvopaperiin, kirjataan arvo-osuusjärjestelmässä liikkeeseenlaskutilille. Tietojen kirjaaminen liikkeeseenlaskutilille toteuttaa yhtäältä vilpittömässä mielessä olevan luovutuksensaajan väitetsuojaa liikkeeseenlaskijaa kohtaan. Liikkeeseenlaskijaa itseään suojaa toisaalta se, että liikkeeseenlaskutilille kirjataan arvo-osuuden olennainen sisältö eli liikkeeseenlaskijan velvollisuudet ja oikeudet. Lisäksi liikkeeseenlaskutili palvelee niin sanottua summasaldokontrollia. Arvo-osuudet tulevat järjestelmään ja poistuvat sieltä liikkeeseenlaskutilille tehtävien kirjausten kautta. Tihiltä käy ilmi se, kuinka paljon arvo-osuuksia on alun perin laskettu liikkeeseen. Näin voidaan valvoa, ettei muille arvo-osuustileille ole kirjattu enemmän tai vähemmän arvo-osuuksia kuin niitä on liikkeessä. Liikkeeseenlaskutili toimii siten kahdenkertaisen kirjanpidon vastatilinä muille tileille.

Kirjaamisjärjestelmää ei vielä ehdoteta keskitettäväksi lopullisesti. Edellä on kuitenkin esitetty vaiheittainen etenemistapa, johon liittyisi ensi vaiheessa arvo-osuusjärjestelmän luettelotoimintojen keskittäminen arvopaperikeskukseen. Liikkeeseenlaskutilien keskitys ehdotetaan liitettäväksi tähän ensi vaiheeseen, johon varattaisiin siirtymäsääntösten mukaan kahdentoista kuukauden siirtymäaika.

28 §. Hallintarekisteröintiä koskevaan 1 momenttiin tehtäisiin esityksen mukaan sijoituspalvelulainsäädännön voimaantuloon liittyvä lakiviittauksen muutos. Lisäksi arvo-osuusyhdistyksen tehtäviin kuuluva oikeus hyväksyä ulkomainen osapuoli hallintarekis-

teröinnin hoitajaksi siirrettäisiin arvopaperikeskukselle.

29 §. Arvopaperikeskuksen toimi- ja luotatushenkilöitä koskisi sama salassapitovelvollisuus kuin arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan vastaavia henkilöitä. Ehdotettavaa muutosta voidaan pitää teknisenä.

32 §. Edellä 25 §:ssä säädetyn velvollisuuden tehosteeksi voidaan määrätä uhkasakko. Tämä mahdollisuus koskisi pörssiyhtiöiden lisäksi kaikkia niitä yhtiöitä, jotka joutuisivat ehdotuksen mukaan liittämään osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Uhkasakon tuomitsi maksettavaksi lääninhallituksen sijasta rahoitustarkastus. Ehdotus vastaa rahoitustarkastuslain (503/93) 23 §:ssä omaksuttua ratkaisua. On tarkoituksenmukaista, että uhkasakon tuomitsee maksettavaksi sama viranomaislainen, jonka päätöksen tehosteeksi se on tarkoitettu.

33 §. Arvopaperikeskuksen toimintaa koskevia säännöksiä ei ole tarpeen enää tarkentaa erikseen asetuksen tasolla, koska keskuksen toiminnalliset säännöt vahvistetaan asianomaisessa ministeriössä. Keskus toimii myös selvitysyhteisönä, jonka selvityssäännöille olisi myöhemmin annettavan esityksen mukaan haettava ministeriön vahvistus. Lain täytäntöönpanoa voitaisiin kuitenkin edelleen täsmentää asetuksella. Voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun asetuksen (1073/91) säännöksistä osa jäisi edelleen voimaan lain voimaantullessa.

### Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

1. Lain säännöksiä ehdotetaan pääosin sovellettaviksi heti lain voimaantulosta lähtien 1 päivänä tammikuuta 1997. Voimaantuloaikataulu on laadittu kireäksi, kun otetaan huomioon arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseen liittyvät käytännön järjestelyt. Poikkeukset voimaantulon pääsäännöstä johtuvatkin lähinnä siitä, että ne sisältävät velvoitteen muuttaa tietojärjestelmiä ja toimintatapoja. Lisäksi nämä poikkeukset koskevat säännöksiä, joilla pyritään yhtenäistämään ja tiivistämään arvo-osuusjärjestelmää ennen järjestelmän lopullista oikeudellista ja teknistä keskittämistä. Ehdotuksen mukaan keskittäminen suoritettaisiin vaiheittain. Ilman siirtymäsäännöksiä muutokset saattaisivat aiheuttaa arvopaperikeskukseen liitettävälle toiminnolle, arvo-osuusrekisterin pitäjille sekä liikkeeseenlaskijoille kohtuuttomia ja

tarpeettomia vaikeuksia.

2. Kansallisen arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamisen aikataulu on kireä. Arvopaperikeskuksen tehtäviä hoitamaan ryhtyvän yhtiön on voitava toteuttaa osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan ja arvo-osuusyhdistyksen toiminnan yhdistämiseen tähtäviä käytännön toimenpiteitä jo ennen kuin arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Tästä syystä ehdotetaan, että valtioneuvosto voisi myöntää väliaikaisen oikeuden valmistella arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseksi tarvittavia toimenpiteitä jo ennen kuin arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Oikeus voitaisiin myöntää arvopaperikeskuksen toimintaa varten perustetulle yhtiölle. Väliaikainen oikeus ei kuitenkaan korvaisi arvopaperikeskuksen tai selvitysyhteisön toimilupaa, vaan yhtiön olisi haettava näitä lupia erikseen sen jälkeen, kun tämä on mahdollista.

Tarkoitus on, että Suomen Arvopaperikeskus Oy:lle annetaan siirtymäsäännöksessä tarkoitettu oikeus. Oikeus annetaan hakemuksesta, koska lailla ei ole syytä pakottaa yksityisoikeudellista oikeushenkilöä julkisoikeudelliseen vastuuseen. Väliaikaisen oikeuden saaneella osakeyhtiöllä olisi sama toimivalta kuin arvopaperikeskuksella. Vastaava ratkaisu tehtiin arvo-osuusjärjestelmää käynnistettäessä, kun arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain sekä siihen liittyvän lainsäädännön voimaantulosta annetussa laissa (1069/91) säädet tiin erikseen julkisoikeudellisen arvo-osuusyhdistyksen tehtäviä valmistelevalta hoitokunnasta. Hoitokuntaa koskeva määräys annettiin tuolloin vielä yksityiselle Arvo-osuusyhdistys r.y:lle.

Lisäksi lainkohdassa edellytettäisiin, että väliaikaisen oikeuden saanut yhtiö hakee arvopaperikeskuksen toimilupaa ja selvitysyhteisön toimilupaa sen jälkeen, kun näitä lupia koskevat lait ovat tulleet voimaan. Säännös on tarpeen, jotta Suomen Arvopaperikeskus Oy ryhtyisi hoitamaan kaikkia sille suunniteltuja arvopaperimarkkinoiden perustoimintoja.

3. Arvo-osuusrekisterin pitäjiltä ja arvo-osuuskien liikkeeseenlaskijoilta edellytettäisiin nimenomaista sitoutumista arvopaperikeskuksen sääntöihin, koska rekisterinpitäjät eivät enää ole arvo-osuusyhdistyksen jäseniä eivätkä liikkeeseenlaskijat enää olisi osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäseniä. Jollei arvo-osuusrekisterin pitäjä tai liikkeeseenlaskija suostuisi sitoutumaan ar-

vopaperikeskuksen sääntöihin, sen olisi la kattava toimimasta arvo-osuusjärjestelmässä. Toiminnan lopettamiseen varattaisiin riittävästi aikaa, jotta arvo-osuusrekisterin asiakkaiden suoja voidaan varmistaa. Siirtymäsäännöksen tarpeellisuutta on selvitetty myös edellä 15 §:n 2 momentin yhteydessä.

Osakkeiden poistamismenettelystä säädetään osakeyhtiölain 3 a luvun 14 §:ssä. Arvo-osuusjärjestelmästä poistuvaa yhtiötä, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, koskisi 25 §:n mukainen velvollisuus liittää osakkeet arvo-osuusjärjestelmään. Päätös poistaa osakkeet arvo-osuusjärjestelmästä vaikuttaisi siten myös yhtiön osakkeilla käytävään kauppaan. Velkakirjatyypisten arvo-osuuksien poistamisesta arvo-osuusjärjestelmästä ei ole säädetty erikseen. Tästä syystä siirtymäsäännöksessä säädettäisiin myös perusteet vieraan pääoman ehtoisen arvo-osuuden poistamismenettelyä.

Koska arvopaperikeskuksen toiminta on tarkoitettu aloittaa nopeasti ja koska nykyisiä toimintatapoja on tarkoitus jatkaa aluksi muuttamattomina, voitaisiin osakekeskusrekisterin sääntöjä ja arvo-osuusyhdistyksen sääntöjä ja määräyksiä noudattaa soveltuvin osin niin kauan kuin keskus ei ole antanut 13 §:ssä tarkoitettuja määräyksiä tai laatinut 15 §:ssä tarkoitettuja sääntöjä.

4. Yhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävät, liiketoiminnan hoitamiseksi tarvittava omaisuus ja velvoitteet siirretään arvopaperikeskukselle. Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan arvo-osuusrekisteri siirtyy arvopaperikeskukselle suoraan lain nojalla, vaikka rekisteriin liittyvä liiketoiminta ostetaan Suomen Arvopaperikeskus Oy:lle. Arvo-osuusrekisterin tiliasiakkaiden asema ei tässä yhteydessä huonone, eikä siirtoon tarvita asiakkaan suostumusta. Koska yhdistyksen purkamisessa ei noudateta yhdistyslakia eikä purkautumisesta ole muutenkaan säädetty erikseen tai määrätty yhdistyksen säännöissä, olisi yhdistyksen toiminnan lopettamisesta säädettävä siirtymäsäännöksissä. Yhdistys on arvopaperikeskuksen yhdistettävistä toiminnoista ainoa, jonka erillinen oikeushenkilöllisyys lakkaa olemasta keskuksen yhteydessä.

5. Säännös sisältää poikkeuksen periaatteesta, jonka mukaan arvopaperikeskus vastaa osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan velvoitteista lain voimaan tulon jälkeen. Arvopaperikeskus ei vastaisi niistä osake-

keskusrekisteriä koskevista vastuista, joiden peruste on syntynyt ennen lain voimaantuloa. Näitä vastuuta käsiteltäisiin nykyisten periaatteiden mukaan kymmenen vuoden ajan lain voimaantulosta. Myös osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenten vastuu näistä virheistä säilyisi lain voimaantulosta huolimatta.

6. Arvopaperikeskuksen palvelukseen otettava henkilöstö siirtyisi keskuksen nykyisiin yhdistettävistä toimintoja harjoittavista yhteisöistä, koska arvopaperikeskus jatkaisi yhdistettävien toimintojen harjoittamista. Siirtymisestä ja työsuhteiden jatkumisesta säädettäisiin nimenomaisesti. Lain säännös siirtymisestä on tarpeen siitä syystä, että arvopaperikeskukselle osoitetaan suurin osa arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunnan julkisista tehtävistä, joiden hoidon jatkuminen on tarkoitus turvata. Henkilöstön tasapuolisen kohtelun vuoksi on kuitenkin syytä säätää myös niistä yhdistettävistä toiminnoista, jotka eivät ole lakisääteisiä. Lain turva annettaisiin vain henkilöstölle, joka oli palvelussuhteessa Suomen Arvopaperikeskus Oy:n aloittaessa toimintansa. Säännös ei rajoittaisi osapuolten mahdollisuuksia sopia henkilöstön siirtymisoikeudesta ehdotettua laajemmin.

7. Arvo-osuusjärjestelmän tiivistämiseen ja yhtenäistämiseen liittyvien toimintojen aloittaminen sekä kansallisen keskuksen synnyttäminen edellyttämät toimenpiteet vaativat riittävän siirtymäajan tietoteknisistä ja toimintatapoihin liittyvistä syistä. Siirtymäajan pituus olisi ehdotuksen mukaan korkeintaan 12 kuukautta. Ehdotus ei estäisi tehtävien siirtoa arvopaperikeskukselle jo aikaisemmin, jos tämä on tarpeen ja mahdollista keskuksen toiminnan kannalta. Oikeudenhaltijaluetteloiden keskittämiseen varattaisiin tietojärjestelmien kehittämistarpeen takia pidempi siirtymäaika kuin muiden luettelotoimintojen keskittämiseen. Myös nämä luettelot olisi kuitenkin keskittettävä viimeistään kirjaustoitinnan lopullisen keskittämisen yhteydessä.

8. Lailla ei muutettaisi kaikkia lainsäädännössä olevia mainintoja arvo-osuusyhdistyksestä ja osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta. Kaikkien säännösten muuttaminen tässä yhteydessä olisi epätarkoituksenmukaista. Erikseen muutettaisiin teknisesti vain arvo-osuustileistä annettua lakia ja osakeyhtiölain 3 a lukua. Mahdolliset maininnat muualla lainsäädännössä voidaan muuttaa myöhemmin, kun säännösten muut-

taminen tulee muutoin ajankohtaiseksi. Vastaava ratkaisu tehtiin aikanaan rahoitustarkastuslakia (503/93) säädettäessä (26 §:n 5 momentti) ja silloin, kun luottolaitostuominnasta annettu laki (1607/93) korvasi talletuspakkien toiminnasta annetun lain (1268/90) ja rahoitustoimintalain (1544/91) (luottolaitoslain 103 §:n 3 momentti).

9. Oikaisulautakunnan valintamenettelyn muutos koskisi ehdotuksen mukaan vasta seuraavia kolmivuotiskaudeksi nimitettäviä jäseniä. Lautakunnan nykyiseen kokoonpanoon ei puututtaisi. Säännöksen sanamuoto osoittaa, ettei siirto valtioneuvoston yhteyteen vaikuta lautakunnan oikeushenkilöllisyyteen. Kyse on saman tyyppisestä siirrosta kuin silloin kun keskusvirasto siirretään yhden ministeriön rootelista toisen ministeriön rooteliin.

10. Siirtymäsäännöksen mukaan yhtiöiden, joiden osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, olisi siirryttävä arvo-osuusjärjestelmään vuoden 1998 loppuun mennessä. Asetuksen antovaltuuden sijasta arvo-osuusjärjestelmään siirtymisen määräpäivä säädettäisiin laissa. Tällä hetkellä julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden liikeseenlaskijoille varattaisiin kahden vuoden siirtymäaika. Ensinnäkin siirtymäaika helpottaa yhtiöiden päätöksentekoa, koska sen kuluessa arvo-osuusjärjestelmään siirtyminen ehditään käsitellä varsinaisissa yhtiökokouksissa ilman, että siirtymistä varten tarvitsee järjestää erikseen yhtiökokouksia. Siirtymäaika on myös tarpeen, jotta ne yhtiöt, jotka eivät ryhdy käyttämään arvo-osuusjärjestelmää, voivat varautua lain voimaantumiseen. Siirtymäaika puoltaa edelleen se, että arvo-osuusjärjestelmän toiminnasta poikkeusoloissa ei ole voimassa erityislainsäädäntöä. Arvo-osuuksista saatetaan joutua jakamaan arvo-osuustilejä vastaavia asiakirjoja tilanteessa, jossa automaattisen tietojenkäsittelyn avulla ei voida pitää arvo-osuustilejä. Siirtymäaika voidaan pitää riittävänä poikkeusolosäännösten valmistelun kannalta. Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto on julkaissut poikkeussääntelyä koskevan työryhmämuistion helmikuussa 1994 ja tiivistelmän muistiosta annetuista lausunnoista vuonna 1995.

Liittymisvelvollisuus saattaa osoittautua liian joustamattomaksi arvopaperimarkkinoiden kehitykseen tai yksittäisen yhtiön tilanteeseen liittyvistä syistä. Tämän vuoksi ehdotetaan, että rahoitustarkastus voisi antaa

erityisestä syystä luvan poiketa liittymisvelvollisuudesta. Poikkeusmahdollisuus vastaa asiallisesti voimassa olevan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 25 §:n 1 momentin säännöstä, jonka mukaan rahoitustarkastus voi myöntää poikkeuksen pörssi-yhtiön liittymisvelvollisuudesta.

11. Jotta arvopaperikeskuksen perustamisesta saataisiin mahdollisimman suuri hyöty, olisi rekisteritoiminta keskitettävä oikeudellisesti keskuksen. Nykyiset itsenäiset rekisteriyritykset yhdistettäisiin ehdotuksen mukaan keskuksen siirtymäajan kuluessa. Nykyiset arvo-osuusrekisterin pitäjät voisivat jatkaa rekisteritoimintaa keskuksen kirjausasiameihinä samalla tavalla kuin muiden Pohjoismaiden järjestelmissä. Rekisteritoimilupien raukeaminen ei siten välttämättä merkittäisi liiketoiminnan lakkaamista. Kirjausasiamehien voidaan tällöin määrittellä laissa nimenomaisesti. Rekisteritoiminnan lopullinen keskittäminen edellyttää lainsäädäntömuutoksia, joita ryhdytään valmistelemaan mahdollisimman pian sen jälkeen, kun arvopaperikeskus on aloittanut toimintansa.

Tämän tavoitteen toteuttamiseksi ehdotetaan, että kaikkien rekisterinpitäjien olisi uudistettava toimilupansa sen jälkeen kun on kulunut kaksi vuotta lain voimaantumista.

Rekisterinpitäjille asetettaisiin tarkistuspiiste, jolloin valtiovallalla olisi mahdollisuus ottaa kantaa arvo-osuusjärjestelmän hajautumiseen. Tällöin toimiluvan myöntämisedellytykset voivat lain mukaan olla kireämpiä kuin nykyään. Toimiluvan uudistamista harkittaessa noudatetaan samanlaista menettelyä kuin toimilupaa myönnettäessä. Uudistamista hakevien yhteisöjen on täytettävä uudistamishetkellä voimassa olevat toimilupaedellytykset, joiden perusteet säädetään laissa. Esityksellä pyritään osoittamaan asianomaisille riittävän aikaisessa vaiheessa aikataulu, jota valtiovalta pyrkii noudattamaan lainsäädännön muuttamisessa. Tämä on tarpeen, jotta arvo-osuusrekisterin pitäjät voisivat varautua etukäteen lainmuutoksiin. Uudistamisvelvollisuus saattaa kuitenkin eräissä tapauksissa osoittautua liian joustamattomaksi arvopaperimarkkinoiden kehitykseen tai yksittäisen arvo-osuusrekisterin pitäjän kannalta. Tästä syystä ehdotetaan, että asianomainen ministeriö voisi arvopaperikeskuksen esityksestä vahvistaa suunnitelman arvo-osuusrekisterien keskittämisestä arvopaperikeskukseen.

Toimiluvan uudistamismenettelyä sovelletaan vastikään voimaan tulleen sijoituspalvel-

luurytyksistä annetun lain 58 §:n 1 momentin mukaan yrityksiin, joille on aikanaan myönnetty arvopaperinvälitysliikkeistä annetun lain mukainen toimilupa. Siirtymäsäännökset sisältyivät asiaa koskevaan hallituksen esitykseen (7/1996 vp.), josta pyydettiin eduskuntakäsittelyn aikana perustuslakivaliokunnan lausunto. Lausunnossa ei kiinnitetty huomiota menettelysäännöksiin.

12. Lailla kumottaisiin arvo-osuusyhdistyksen hoitokuntaa koskevat säännökset, yhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan perustamiseen liittyvät kirjausrajotukset voimaannpanolaisissa sekä yhdistyksen sääntöjen tasapuolisuutta sekä yhdistyksen päätösten tiedottamista koskevat säännökset arvo-osuusjärjestelmää koskevassa asetuksessa. Voimaan jäisivät edelleen säännökset, joiden mukaan oikaisulautakunnan työjärjestys on hyväksyttävä ennen kirjausten tekemistä, riittävän määrän rekistereitä on ryhdyttävä käyttämään järjestelmän uusia osia, tietojärjestelmän valvonnan on toimittava ennen kirjausten tekoa, kaupintatilin ei edellytetä paljastavan myyntiaikomusta, fyysiseen todistukseen liittyvät rajoitukset siirtyvät sellaisenaan arvo-osuusjärjestelmään, osakekeskusrekisterin ja arvo-osuusrekisterien on järjestettävä tietojärjestelmänsä siten, että rahoitustarkastus voi valvoa järjestelmää sekä rekisteritoimilupa voidaan rajoittaa tiettyyn järjestelmän osaan. Voimaannpanolain kirjausten tekemistä koskevat edellytykset koskevat lain perustelujen (HE 8/1991 vp.) mukaan myös myöhemmin käyttöön otettavia järjestelmän osia.

## 1.2. Arvo-osuustileistä annettu laki

Arvo-osuustileistä annettuun lakiin ehdotetaan tehtäväksi lähinnä teknisiä, arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseen sekä arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävien siirtoon liittyviä muutoksia. Voimassa olevan lain mukaiset arvo-osuusyhdistyksen tehtävät liittyvät lähinnä arvo-osuusjärjestelmän yleisen luotettavuuden ja turvallisuuden varmistamiseen hajautetussa rekisteriympäristössä. Nämä tehtävät ehdotetaan siirrettäväksi arvopaperikeskukselle, vaikka keskus pitää itse arvo-osuusrekisteriä. Keskusta voidaan pitää puolueettomana osapuolena, jolle on asetettu erityisiä luotettavuusvaatimuksia. Luotettavuuden varmistamiseen liittyvien tehtävien uskottava hoito saattaa kuitenkin edellyttää

sitä, että keskus erottelee valvonta- ja sääntelytoiminnon selvästi arvo-osuusrekisterin pitämisestä. Eräät pykäläehdotuksista koskevat lisäksi arvo-osuusjärjestelmän tiivistämistä ja yhdenmukaistamista. Lisäksi järjestelmän yleistä valvontaa täsmennettäisiin.

2 §. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan teknistä muutosta, jonka mukaan arvopaperikeskukselle siirrettäisiin arvo-osuusyhdistyksen mahdollisuus määrätä oikeuden tai rajoituksen yksilöintivasta tilanteissa, joissa oikeus tai rajoitus koskee vain osaa arvo-osuustilillä olevista arvo-osuuksista. Arvopaperikeskus vahvistaisi myös oikeuksista ja rajoituksista käytettävät lyhenteet.

3 §. Arvo-osuusjärjestelmässä pidettävät oikeudenhaltijaluettelot keskitettäisiin omistaja-, velkoja- ja muiden luetteloiden tapaan arvopaperikeskuksen. Tällä hetkellä oikeudenhaltijaluetteloiden tuottamisesta huolehtii Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietoteknisessä ympäristössä kukin arvo-osuusrekisterin pitäjä itse. Oikeudenhaltijaluetteloja ei siten hoideta tietojärjestelmän keskitetyssä osassa. Tämän takia oikeudenhaltijaluetteloiden siirtäminen keskuksen hoidettavaksi vaatii tietojärjestelmien kehittämistä. Kehitystyöhön ehdotetaan varattavaksi pidempi siirtymäaika kuin muiden luettelo-toimintojen keskitykseen, koska oikeudenhaltijaluetteloiden keskittäminen edellyttää muita laajempia kehitystoimenpiteitä. Myös oikeudenhaltijaluettelot olisi kuitenkin keskitettävä ennen rekisterinpitäjien toimiluvan uudistamisen takarajaa ja arvo-osuusjärjestelmän käyttövelvollisuuden laajentamista kaikkiin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin osakeyhtiöihin.

Oikeudenhaltijaluetteloiden keskittämisellä pyritään parantamaan arvopaperikeskuksen edellytyksiä hoitaa arvopaperikaupan selvitystoimintaa korko- ja osakemarkkinoilla. Suuri osa arvopaperikeskuksen eduista liittyy yhteyteen, joka keskuksessa voidaan luoda vieraan pääoman ehtojen ja oman pääoman ehtojen arvo-osuuksien käsittelyjärjestelmien välille. Käytännössä tämä kytkös yhdistäisi myös vähittäismarkkinoita ja tukku-markkinoita. Lisäksi yhteys tehostaisi vakuuksien käyttömahdollisuuksia eri järjestelmissä.

Panttioikeuden saajan yksilöintitietoja ei merkitä osakas- tai omistajaluetteloon, vaan erikseen jokaisessa arvo-osuusrekisterissä pidettävään oikeudenhaltijaluetteloon. Tämä luettelo on viitetietokanta, johon arvo-osuus-



tileissä viitataan. Oikeudenhaltijaluetteloiden siirtäminen arvopaperikeskukseen parantaisi mahdollisuuksia kytkeä oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuskien käsittelyjärjestelmät toisiinsa tarkoituksenmukaisella tavalla. Luetteloiden käsittely keskuksessa tehostaisi erityisesti vakuudenhallintaa, kun esimerkiksi osakkeiden selvityksessä voitaisiin pantata rahamarkkinoiden sijoituskohteita siten, että merkintä pantinsaajasta voitaisiin tehdä keskuksen ylläpitämään oikeudenhaltijaluetteloon.

Pykälän 2 momenttiin tehtäisiin ainoastaan arvo-osuusyhdistyksen tehtävien siirtoa koskeva tekninen muutos, jonka mukaan arvopaperikeskus vahvistaisi henkilö- ja liikeyhteisötunnusta korvaavat keinotekoiset tunnukset.

4 §. Liikkeeseenlaskijan väitesuoja määräytyy arvo-osuuslajiluettelon tietojen mukaan. Käytännössä lajiluetteloon merkitään samat tiedot kuin liikkeeseenlaskutilille. Liikkeeseenlaskutilit keskitetään arvopaperikeskukseen, joka hyväksyy arvo-osuusjärjestelmään liitettävät arvopaperit. Siksi on johdonmukaista, että myös ne luettelot, joista määräytyy liikkeeseenlaskijan väitesuoja, keskitetään arvopaperikeskukseen. Arvo-osuuden luovutuksensaajan väitesuoja määräytyy 28 §:n mukaan sen arvo-osuusrekisterin tiedoista, jossa pidettävälle arvo-osuustilille arvo-osuus oli luovutushetkellä kirjattu. Lajiluetteloiden keskittäminen merkitsee käytännössä sitä, että arvo-osuusrekisterin pitäjän on hankittava lajiluettelon tiedot keskukselta niin kauan kuin arvo-osuusjärjestelmä säilyy hajautettuna. Kun keskus on toisijaisesti vastuussa virheellisistä rekisterikirjauksista, edellyttää asianmukainen vastuunjako, että arvopaperikeskus pitää keskitetysti myös korvausvastuun mahdollisesti aiheuttavia arvo-osuuslajiluetteloita.

Arvopaperikeskuksen muita luettelotoimintoja koskevien säännösten tavoin ehdotetaan riittävän siirtymäajan varaamiseksi, että lajiluettelot keskitetään viimeistään kun on kulunut kaksitoista kuukautta muun ehdotettavan lainsäädännön voimaantulosta.

5 a §. Pykälän 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siitä syystä, että arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ää on muutettu sijoituspalvelulainsäädännön yhteydessä. Lisäksi momenttiin tehtäisiin arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamista koskeva tekniluonteinen muutos, jonka mukaan arvopaperikeskus hyväksyisi eräät omaisuuden-

hoitotilin tilinhaltijat samojen periaatteiden mukaan kuin arvo-osuusyhdistys nykyisin.

7 §. Voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusrekisterin pitäjän on ilmoitettava arvo-osuusyhdistykselle pantista, joka on annettu rekisterinpitäjän hyväksi. Panttia koskevan ilmoituksen tarkoitus on vähentää arvo-osuusrekisterin pitäjän mahdollisuuksia järjestää asiakkaan pantteja itselleen edullisesti. Ilmoitus riippumattomalle taholle luo riittävän julkivarmistuksen pantin olemassaolosta ja kirjaushetkestä. Ilmoitusvelvollisuus estää itsekontrahoinnin. Arvopaperikeskus toimisi myös selvitysyhteisönä toisin kuin arvo-osuusyhdistys. Selvitysyhteisön toiminnan luotettava järjestäminen edellyttää, että yhteisölle annetaan selvitystoiminnassa syntyvien vastuiden vakuudeksi nopeasti realisoitavissa olevaa omaisuutta kuten rahaa tai kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita. Näitä vakuuksia saatetaan perustellusti säilyttää arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä. Tästä huolimatta ehdotetaan, että panttien julkivarmistuksen toteuttaminen siirretään arvo-osuusyhdistykseltä arvopaperikeskukselle. Keskuksen on arvo-osuusjärjestelmästä annetun asetuksen mukaisesti järjestettävä tietojenkäsittely siten, että rahoitustarkastus voi vaivattomasti tarkastaa järjestelmän toiminnan. Siten panttausilmoitusten käsittely voidaan siirtää arvopaperikeskukseen, jos keskus järjestää panttivalvonnan riittävän erilliseksi keskuksen selvitystoiminnasta ja arvo-osuusrekisteristä.

15 §. Pykälässä säädetään eräiden julkisen hallinnon ja oikeuslaitoksen piirissä virallisesti todettavien tapahtumien kirjaamisesta suoraan sellaisen ilmoituksen nojalla, jonka viranomaisen tai tuomioistuimen tekee arvo-osuusrekisterin pitäjälle tai arvo-osuusyhdistykselle. Kirjaamisesta voidaan säätää asetuksella. Tällaista asetusta ei ole toistaiseksi annettu. Pykälällä on varauduttu siihen, että julkisen hallinnon ja oikeuslaitoksen toiminnot siirretään automaattiseen tietojenkäsittelyyn. Tämä voi johtaa tilanteeseen, jossa eräät tilinhaltijaa koskevat tiedot ovat vaivatta ja nopeasti siirrettävissä arvo-osuusjärjestelmään.

Ehdotuksen mukaan ilmoitus voitaisiin tehdä arvo-osuusyhdistyksen sijasta arvopaperikeskukselle. Se, että arvo-osuusjärjestelmän yhteiset tehtävät ja keskustietojärjestelmät keskitetään arvopaperikeskukseen, helpottaa myös viranomaisaloitteisten kirjausten tekemistä keskitetysti.

16 §. Pykälän 1 momenttiin tehtäisiin si-joituspalvelulainsäädännön voimaantulosta johtuva muutos. Arvopaperinvälittäjiä koskeva määritelmä on tätä nykyä arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 1 momentin 4 kohdassa.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi teknisesti siten, että arvopaperikeskus voisi arvo-osuusyhdistyksen sijasta hyväksyä arvo-osuuksien kauppojen selvittämisen ja tilittämisen rahoitusjärjestelyn. Tämän järjestelyn perusteella arvopaperinvälittäjä voi pantata hallitsemansa kaupintatilin arvopaperimarkkinalain 4 luvun 5 §:n kiellon estämättä.

Kaupintatilin käyttäminen kytkeytyy arvopaperikomissioon. Tili mahdollistaa sen, että arvopaperinvälittäjä voi luovuttaa kaupan kohteena olevat arvo-osuudet ostavalle osapuolelle omassa nimissään, mutta asiakkaansa lukuun. Kaupintatilin perustaminen on tarkoituksenmukaista myös sen takia, että välittäjät voivat tilien avulla yhdistää arvo-osuuksien toimitukset ja maksuliikenteen. Arvo-osuuslainsäädäntöä koskevan hallituksen esityksen (HE 104/1990 vp.) mukaan maksujen selvittely voidaan toteuttaa arvopaperinvälittäjien kesken siten, että vain nettosumat tilitetään. Toimitusten varmistamiseksi arvo-osuudet voidaan ensinnäkin kirjata myyvän arvopaperinvälittäjän kaupintatilille. Maksuselvityksen jälkeen voidaan arvo-osuudet siirtää myyjän kaupintatililtä vastaanottajien tileille. Ostajan arvopaperinvälittäjä puolestaan voi pitää arvo-osuuksia kaupintatilillään niin kauan, että ostaja-asiakas on suorittanut arvo-osuuksia koskevan maksun. Välittäjällä on voimassa olevan oikeuden mukaan pidätysoikeus asiakkaan arvopapereihin toimeksiannosta johtuvan saatavan turvaamiseksi. Kaupintatilin ylläpitäminen saattaa siten perustua pidätysoikeuden varmistamiseen.

Kaupintatilin käyttöä ehdotetaan säänneltäväksi tarkemmin siinä vaiheessa, kun selvitystoimintaa koskeva lakiesitys annetaan eduskunnalle.

17 §. Arvo-osuusrekisterin päätösten ajankohdan merkitsemistapoja ja kirjaamispäätökseen liittyvien asiakirjojen säilytystapoja koskevia määräyksiä voidaan pitää sellaisina arvo-osuusjärjestelmän yhtenäisyyttä palvelevina normeina, jotka on syytä siirtää arvopaperikeskuksen annettaviksi. Nämä normit koskisivat tosin myös keskuksen omaa arvo-osuusrekisteriä. Pykälän 2 momentissa tar-

koitettuja määräyksiä voidaan pitää lähinnä samantyyppisinä normeina kuin arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 13 §:ään ehdotetut määräykset. Ehdotus vastaa viimeksi mainittuun lakiin esitettyjä muutoksia, joiden mukaan arvo-osuusyhdistyksen antama sääntely korvataan arvopaperikeskuksen itsesääntelyllä.

19 §. Pykälään ehdotetaan tehtäväksi arvo-osuusyhdistyksen tehtävien siirtoon liittyvä tekninen muutos, jota voidaan verrata 17 §:ssä esitetävään muutokseen. Arvopaperikeskus määräisi jatkossa varmistustallenteiden valmistuksesta ja säilyttämisestä sekä kirjaushakemusten ja muun kirjausperusteisiin liittyvän asiakirjamateriaalin säilytyksestä. Lisäksi keskukselle siirrettäisiin arvo-osuusyhdistyksen tehtävä määrätä luettelointa, joita pidetään hylätyistä ja tutkimatta jätetyistä kirjaushakemuksista.

20 §. Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterin toiminnan on kaavailtu olevan laajempaa kuin mitä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisterin toiminta on voimassa olevan lain mukaan. Keskuksen rekisteri palvelisi muun muassa selvitystoimintaa erityisesti vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien käsittelyssä. Tästä johtuvia kustannuksia ei ole tarkoitus periä liikkeeseenlaskijoilta. Pykälän sanamuotoa ehdotetaan siksi tarkennettavaksi siten, että viittaus arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ään koskee vain liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettäviä, sijoittajalle maksettomia arvo-osuustilejä.

25 §. Arvopaperikeskus ylläpitäisi vielä toistaiseksi hajautetun arvo-osuusjärjestelmän toiminnan kannalta elintärkeitä keskustietojärjestelmiä. Keskukselle ehdotetaan myös siirrettäväksi liikkeeseen laskettujen arvo-osuuksien yhteismäärän valvonta. Tehtävää hoitaa voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhdistys. Summasaldovalvonta voidaan hoitaa keskuksen tietojärjestelmissä, joihin arvo-osuusrekisterin pitäjillä tulee joka tapauksessa olla tietotekninen liittymäpinta. Ehdotus ei käytännössä juuri muuta valvontatehtävän hoitamista nykyisin noudatetuista toimintatavoista. Valvonnan edellyttämät tiedot kerättäisiin, käsiteltäisiin ja tarkastettaisiin jatkossa samassa organisaatiossa.

30 ja 32 §. Arvo-osuusjärjestelmän vastuunjako on käsitelty edellä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 3 lukuun ehdotettujen muutosten yhteydessä. Arvo-osuusrekis-

terin pitoon liittyvää huolimattomuudesta riippumatonta ja rajatonta vastuuta ei ehdoteta muutettavaksi tässä yhteydessä. Pykälään tehtäisiin ainoastaan teknisiä, osakekeskusrekisterin ja arvo-osuusyhdistyksen toiminnan lopettamista koskevia muutoksia.

34 §. Pykälään ehdotetaan teknistä muutosta, jonka mukaan osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan nykyinen oikeus saada yksittäistapauksissa arvo-osuusrekisterin pitäjältä selvityksiä kirjauksen perusteista siirrettäisiin arvopaperikeskukselle.

Valvonta, oikaisumenettely ja muutoksenhaku

35 a §. Lakiin ehdotetaan lisättäväksi uusi pykälä lain noudattamisen valvonnasta. Samalla pykälää edeltävä väliotsikko muutettaisiin vastaavasti. Valvontajärjestelmän työnjakoa selkeytettäisiin ja muutettaisiin vastaamaan muuta rahoitusmarkkinoiden sääntelyä. Yleinen lain noudattamisen valvonta annettaisiin yksiselitteisesti rahoitustarkastuksen tehtäväksi. Arvopaperikeskus vastaisi omalta osaltaan laillisuusvalvonnasta samaan tapaan kuin arvopaperipörssi.

Käytännössä on syntynyt epäilyksiä siitä, tuleeko rahoitustarkastuksen valvoa myös arvo-osuustileistä annetun lain noudattamista. Vaikka laki koskee lähinnä kirjaamisjärjestelmää ja kirjausmenettelyä, se ei luonteeltaan eroa rahoitustarkastuksen valvottavien yhteisöjen liiketoiminnan harjoittamisen yleiseen normistaan kuuluvasta muusta lainsäädännöstä. Lisäksi esimerkiksi arvo-osuusjärjestelmästä annetun asetuksen voimassa olevan 2 §:n sanamuodon mukaan osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusjärjestelmää koskeva automaattinen tietojenkäsittely on järjestettävä siten, että rahoitustarkastuksella on mahdollisuus jatkuvasti valvoa tietojärjestelmän toimivuutta ja mahdollisuus aika ajoin tehtävin tarkistuksin valvoa, että kirjaukset on tehty lainsäädännön edellyttämällä tavalla. Myös arvo-osuusrekisterin pitäjien on järjestettävä automaattinen tietojenkäsittely tällä tavalla. Säännös osoittaa, että arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain ja arvo-osuustileistä annetun lain noudattamisen valvontaa on käytännön tilanteissa mahdotonta erotella toisistaan. Mainittua asetuksen 2 §:ää ei ehdoteta kumottavaksi tässä yhteydessä, joten se tulee koskemaan myös arvopaperikeskusta.

Rahoitustarkastus valvoo ensi sijassa luot-

tolaitostoimintaa koskevia lakeja sekä arvopaperimarkkinolainsäädäntöä. Näissä laeissa mainitaan valvonnasta nimenomaisesti. Valvontaviranomaisen tehtäviin on kuitenkin jo pankkitarkastusviraston aikana kuulunut harjoitettavaa toimintaa koskevien yleisten valvoite- ja kauppaoikeudellisten säännösten noudattamisen valvonta (HE 242/1989 vp.). Rahoitustarkastus seuraa esimerkiksi, että luottolaitokset noudattavat kuluttajansuojalakeja, oikeustoimilakeja, velkakirjalakeja ja kirjanpitolakeja.

Arvo-osuustileistä annettu laki on tällä hetkellä ainoa arvopaperimarkkinoiden erityislainsäädäntöön suoranaisesti kuuluva laki, jossa ei säädetä rahoitustarkastuksen valvonnasta. Käytännössä esitetyn vastakohtaispäätelmän torjumiseksi on tarpeen tarkentaa rahoitustarkastuksen valvontatehtäviä. Muutos ei vaikuta rahoitustarkastuksen toimintaan, koska rahoitustarkastus on jo voimassa olevan lain aikana kiinnittänyt huomiota siihen, että arvo-osuusrekisterit noudattavat arvo-osuustileistä annettua lakia. Muutoksella ei myöskään pyritä vaikuttamaan tuomioistuinten, oikaisulautakunnan ja rahoitustarkastuksen väliseen toimivallanjakoon. Rahoitustarkastuksen toimivaltaan ei ole tähänkään mennessä kuulunut ratkaista valvottavan ja sen asiakkaan välisiä yksityisoikeudellisia kiistoja.

Edellä kuvattujen, rahoitustarkastuksen toimivaltaa koskevien yleisten periaatteiden mukaan rahoitustarkastus valvoisi arvo-osuustilille tehtäviä kirjauksia vain jälkikäteisesti. Rahoitustarkastus ei voisi velvoittaa ankarassa vastuussa olevaa rekisterin pitäjää tekemään kirjauksia etukäteen määrätyllä tavalla tai kieltää rekisteriä tekemästä rahoitustarkastuksen määrittämiä kirjauksia. Rahoitustarkastus ei liioin voisi päättää rekisteriä sitovasti siitä, mitkä oikeudet tai esineet ovat kirjaamiskelpoisia. Rahoitustarkastus ei siten yksittäistapauksissa voisi suoraan vaikuttaa rekisterinhoitajan kirjauspäätöksiin tai niiden sisältöön.

36 §. Oikaisulautakuntaa koskevaan pykälään ehdotetaan tehtäväksi ainoastaan teknisiä, osakekeskusrekisterin ja arvo-osuusyhdistyksen toiminnan lakkauttamisesta johtuvia muutoksia.

Siirtymäsäännös

Ehdotetut muutokset tulisivat voimaan samanaikaisesti arvo-osuusjärjestelmästä an-

nettuun lakiin ehdotettujen muutosten kanssa. Lajiluettelot olisi keskitettävä 12 kuukauden kuluessa lain voimaantulosta ja oikeudenhaltijaluettelot viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998.

### 1.3. Osakeyhtiölaki

Osakeyhtiölain 3 a lukuun ehdotetaan tehtäväksi ainoastaan välttämättömät muutokset, jotka johtuvat arvo-osuusyhdistyksen ja osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävien siirtämisestä arvopaperikeskukselle.

1 §. Ehdotuksen mukaan muiden kuin listattujen yhtiöiden olisi liitettävä arvo-osuusjärjestelmään siirtymistä koskevaan kaupparekisteri-ilmoitukseen arvopaperikeskuksen suostumus. Ehdotuksessa on otettu huomioon osakekeskusrekisterin tehtävien siirtyminen arvopaperikeskukselle sekä se, että velvollisuutta siirtyä arvo-osuusjärjestelmään ehdotetaan laajennettavaksi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 25 §:ssä.

3 §. Niin sanotut yhteistilit pidettäisiin jatkossa arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä osakekeskusrekisterin sijasta. Samaten osakekirjojen vaihtomenettelyyn liittyvät osakkeenomistajia suojaavat järjestelyt toteuttaisi arvopaperikeskus. Muutoksia voidaan siten luonnehtia teknisiksi.

5 §. Edellä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 15 §:ää koskevassa muutosehdotuksessa on otettu huomioon se, että arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan määrätä arvo-osuusjärjestelmään liittymisen yksityiskohdista. Näihin sääntöihin voitaisiin tarvittaessa liittää ehdotettavan pykälän 1 ja 2 momentin mukaista arvo-osuusjärjestelmään liittyvän osakeyhtiön tiedottamista täsmäntäviä määräyksiä. Vastaavat määräykset antaa voimassa olevan lain mukaan arvo-osuusyhditys. Jotta norminanto voitaisiin nivoa joustavasti ja tarkoituksenmukaisesti keskuksen toiminnan aloittamiseen, ehdotetaan lain voimaantulosäännöksessä, että arvo-osuusyhdistyksen antamia määräyksiä noudatetaan siihen saakka, kunnes keskus ottaa määräykset sääntöihinsä.

7 §. Esityksen mukaan arvopaperikeskukselle siirrettäisiin osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan pitämä odotusluettelo. Tähän luetteloon merkitään osakkeiden luovutuksensaajat ja oikeudenhaltijat, joiden oikeus suhteessa yhtiöön ei vielä tai ei enää rinnastu täydelliseen osakkeenomistajan ase-

maan. Muutos ei vaikuta käytännön toimintaan, koska Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan toiminnot on tarkoitus siirtää arvopaperikeskukseseen.

8 §. Pykälään ehdotetaan teknisluonteista, osakekeskusrekisterin tehtävien siirrosta johtuvaa muutosta. Osakas- ja odotusluetteloiden lakisääteinen julkisuus toteutettaisiin vastedes arvopaperikeskuksessa.

15 §. Optio- ja vaihtovelkakirjalainatodistusten haltijoista pidetään osakekeskusrekisterissä osakseluetteloon rinnastettavaa luetteloa. Tämä luettelo ei kuitenkaan ole julkinen. Vain liikkeeseenlaskijalla on oikeus saada siitä tietoja. Luettelo ehdotetaan siirrettäväksi arvopaperikeskukseseen. Muutos ei vaikuta käytännön toimintatapoihin, koska Suomen Osakekeskusrekisterin toiminnot on tarkoitus siirtää arvopaperikeskukseseen.

### 1.4. Arvopaperimarkkinalaki

5 luku. Sisäpiiriä koskevat säännökset

2 §. Sijoituspalveludirektiivin voimaansaattamisen yhteydessä kumottiin erikseen määriteltyjä sisäpiiriin kuuluvia henkilöitä koskenut kaupankäyntirajoitus. Kaupankäyntirajoituksen sijasta näiden henkilöiden osakeomistus muutettiin julkiseksi. Sisäpiiriin kuuluvat henkilöt ovat velvollisia ilmoittamaan omistuksensa, etuyhteystietonsa sekä arvopapereita koskeviin kauppoihin ja muihin luovutuksiin liittyvät tiedot julkiseen rekisteriin, joita pitävät ilmoitusvelvollisten työnantajat sekä yhteisöt, joiden luottamushenkilöitä ilmoitusvelvolliset ovat. Ilmoitusvelvollisuuden tarkoittamat tiedot voidaan kuitenkin tuottaa myös suoraan arvo-osuusjärjestelmästä.

Osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan ja arvo-osuusyhdistyksen toimi- ja luottamushenkilöt eivät voimassa olevan lain mukaan ole tämän asemansa perusteella kuuluneet kaupankäyntirajoituksen tai ilmoitusvelvollisuuden piiriin. Arvopaperikeskuksen toiminta olisi ehdotuksen mukaan niin laajalaista, että keskuksen palveluksessa olevia henkilöitä sekä luottamushenkilöitä voidaan verrata arvopaperipörssin vastaaviin luottamus- ja toimihenkilöihin. Tästä syystä ehdotetaan, että ilmoitusvelvollisuus ulotetaan myös arvopaperikeskuksen piirissä toimiviin henkilöihin.

4 §. Arvopaperikeskuksen luottamus- ja

toimihenkilöt tekisivät ehdotuksen mukaan ilmoituksen arvopaperikeskukselle. Arvopaperikeskus olisi puolestaan 5 §:n nojalla velvollinen pitämään sisäpiirin omistusta koskevaa julkista rekisteriä. Lisäksi sisäpiirirekisteri voitaisiin 4 a §:n mukaan muodostaa arvo-osuusjärjestelmästä, toisin sanoen arvopaperikeskuksen tietojärjestelmästä.

### 1.5. Rahoitustarkastuslaki

2 §. Rahoitustarkastuksen valvottavien luettelosta poistettaisiin edellä esitettyjen periaatteiden mukaisesti osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta ja arvo-osuusyhditys. Näiden tilalle luetteloon lisättäisiin arvopaperikeskus ja arvopaperikeskuksen rahasto. Rahoitustarkastuksella olisi siten arvopaperikeskusta kohtaan samat tiedonsaanti- ja toimintavaltuudet kuin muitakin valvottavia kohtaan.

Valvottavien luetteloon lisättäisiin ehdotuksen mukaan myös selvitysyhteisö ja selvitysosapuolet, koska selvitystoiminnasta on säädetty leimaverolain 47 b §:ssä (1536/95). Pykälä koskee eräiden takaisinostosopimusten leimaverottomuutta, ja se lisättiin lakiin valtion viitelainamarkkinoiden toiminnan helpottamiseksi. Samassa yhteydessä arvopaperimarkkinalain 4 lukuun lisättiin uusi 5 a §, jonka mukaan rahoitustarkastus hyväksyy leimaverolaissa tarkoitettujen takaisinostosopimusten ehdot. Tällöin rahoitustarkastuksen on kiinnitettävä huomiota muun muassa siihen, että takaisinostosopimusten selvitys tapahtuu selvitystoimintaa harjoittavassa yhtiössä. Lainkohdan perustelujen mukaan (HE 167/1995 vp) ratkaisu on väliaikainen siihen asti, kunnes arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskeva lainsäädäntö tulee voimaan.

### 1.6. Elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annettu laki

3 §. Arvopaperikeskuksen toiminta olisi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 12 §:n mukaan luvanvarainen elinkeino. Tästä syystä tämä toiminta lisättäisiin elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain (122/19) 3 §:n luetteloon niistä elinkeinoista, joista säädetään erikseen lailla tai asetuksella.

Muutos tehtäisiin luettelon 27 kohtaan. Samalla lainkohtaa muutettaisiin vastaamaan sijoituspalvelulainsäädäntöä.

## 2. Säättämisyjärjestys

Koska on epäselvää, onko esityksessä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 11. siirtymäsäännökseen ehdotettu velvollisuus hakea arvo-osuusrekisterin pitäjän toimiluvan uudistamista ristiriidassa Suomen Hallitusmuodon 15 §:n kanssa, esityksestä tulisi pyytää perustuslakivaliokunnan lausunto.

## 3. Voimaantulo

Lakiesitys kytkeytyy markkinaosapuolten ja viranomaisten väliseen laajaan yhteisymmärrykseen Suomen arvopaperimarkkinoiden perustoimintojen järjeistämisestä ja yhtenäistämisestä. Tämän yhteisymmärryksen perusteella on tarkoitus käynnistää Suomen Arvopaperikeskus Oy:n toiminta vuoden 1997 alusta. Esityksellä on niin ikään monia yhtymäkohtia arvopaperimarkkinalain muuttamista koskevaan esitykseen arvopaperikaupan selvitystoiminnan sääntelyksi. Tuon esityksen mukaiset lakiehdotukset annettaneen syysistuntokaudella eduskunnalle. Muutoksilla pyritään valmistamaan kansallisia arvopaperimarkkinoita lähivuosina kiristyvään kilpailuun markkinoiden sisällä ja kansallisten markkinoiden välillä.

Suomen Arvopaperikeskus Oy ei voi aloittaa suunniteltua toimintaansa ennen kuin arvo-osuuslainsäädännön muutokset ovat tulleet voimaan. Selvitystoimintaa koskeva lainsäädäntö ei sitä vastoin ole välttämätön keskuksen toiminnan aloittamiseksi. Siksi arvo-osuuslainsäädännön muutokset voidaan nivoa selvitystoimintaa koskevaan lainsäädäntöön siten, että arvopaperikeskuksen organisaatiota koskevat säännökset tulisivat voimaan heti vuoden alusta 1997 ja keskuksen harjoittamaa selvitystoimintaa koskevat säännökset siirtymäajan jälkeen vuonna 1997. Tämän vuoksi ehdotetaan, että esityksen mukaiset lait tulevat voimaan 1 päivänä tammikuuta 1997.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

## 1.

**Laki****arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* arvo-osuusjärjestelmästä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (826/91) 4—7 §, 8 §:n 1 momentti, 9 § ja sen otsikko, 10 § ja sen otsikko, 11 §:n 1 ja 2 momentti, 3 luvun otsikko, 12—23 § ja 12—22 §:n otsikko, 24 §:n 1 momentti, 25 §, 26 § ja sen otsikko, 26 a §:n 1 momentti, 27 §:n 1 momentti ja 28 §:n 1 momentti, 29 §, 32 § ja 33 §,

sellaisina kuin niistä ovat 10 § muutettuna 22 päivänä huhtikuuta 1994 annetulla lailla (278/94), 15 §:n 2—4 momentti 22 päivänä heinäkuuta 1991 annetussa laissa (1070/91), 26 § ja 28 § muutettuina 8 päivänä joulukuuta 1995 annetulla lailla (1386/95) sekä 26 a § mainitussa 8 päivänä joulukuuta 1995 annetussa laissa, sekä

*lisätään* 8 §:ään uusi 3 momentti, 26 §:ään uusi 2 momentti ja lakiin uusi 26 b § seuraavasti:

## 1 luku

**Yleiset säännökset**

## 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 osaksluettelot ja muut vastaavat omistajaluettelot arvopaperikeskuksessa.

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajista pidetään luettelot arvopaperikeskuksessa. Arvopaperikeskuksessa on myös pidettävä luetteloa näiden arvo-osuuksien lukumääristä eri arvo-osuusrekistereissä.

## 5 §

*Kansainvälinen hallintatodistus*

Liikkeeseenlaskijan hakemuksesta arvopaperikeskus voi saatuaan asianomaisen ministeriön luvan päättää antaa Suomen ulkopuolella liikkeessä olevasta tai sinne liikkeeseen laskettavasta arvo-osuudesta 2 §:n 2 momentista poiketen haltijalle tai nimetylle henkilölle kirjoitetun kansainvälisen hallintatodistuksen. Kansainvälinen hallintatodistus voidaan antaa vain, jos se on välttämätön niillä ulkomaisilla arvopaperimarkkinoilla, joille

kansainvälinen hallintatodistus on tarkoitettu saattaa liikkeeseen. Mitä 3 §:n 2 momentissa on säädetty, ei sovelleta arvo-osuuteen, josta on annettu kansainvälinen hallintatodistus.

## 6 §

*Valvonta*

Tämän lain ja sen nojalla annettujen ja vahvistettujen säännösten, määräysten, sääntöjen ja ohjeiden noudattamista valvoo rahoitustarkastus. Tämä laki ei aiheuta muutosta tietosuojaviranomaisten henkilökisterilaisissa (471/87) säädettyyn toimivaltaan.

## 2 luku

**Arvo-osuusrekisterit**

## 7 §

*Arvo-osuusrekisterin pitäjä*

Arvo-osuusrekisteriä voi pitää

- 1) Suomen valtio;
- 2) Suomen Pankki; sekä
- 3) erityisestä syystä tätä varten toimiluvan Suomessa saanut luottolaitostoiminnastaannetussa laissa (1607/93) tarkoitettu luottolaitos, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/96) tarkoitettu sijoituspalveluyritys, arvopaperimarkkinalaisissa tarkoitettu arvopaperipörssi ja selvitysyhteisö, kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88) tarkoitettu optioyhteisö sekä muu yhteisö.

Arvopaperikeskusta hoitava osakeyhtiö (*arvopaperikeskus*) on tehtäviensä hoitamista varten velvollinen pitämään arvo-osuusrekisteriä.

## 8 §

*Toimiluvan myöntäminen*

Edellä 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa mainitun toimiluvan myöntää valtioneuvosto, jonka on pyydettävä toimilupaa koskevasta hakemuksesta rahoitustarkastuksen ja arvopaperikeskuksen lausunto.

Asianomainen ministeriö voi antaa arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja tarkoituksenmukaisen kehityksen varmistamiseksi tarkempia määräyksiä arvo-osuusrekisterin pitäjän toimilupahakemuksessa edellytettävistä tiedoista.

## 9 §

*Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen*

Valtioneuvosto voi rahoitustarkastuksen esityksestä peruuttaa toimiluvan, jos arvo-osuusrekisterin pitäjän toiminnassa on olennaisesti poikettu lain tai asetuksen säännöksestä tai viranomaisen näiden nojalla antamasta määräyksestä. Lupa voidaan niin ikään peruuttaa, jos rekisterin pitäjän toiminnassa on rikottu toimilupaan sisältyviä ehtoja, rajoituksia tai arvopaperikeskuksen sääntöjä taikka jos rekisterin pitäjä ei enää täytä toimiluvalla 8 §:ssä asetettuja edellytyksiä. Toimiluvan peruuttamisen asemesta valtioneuvosto voi 2 momentin mukaisesti rajoittaa arvo-osuusrekisterin pitäjän oikeutta pitää rekisteriä, jos rajoittamista voidaan pitää riittävänä toimenpiteenä.

Valtioneuvosto voi rajoittaa määräajaksi arvo-osuusrekisterin pitäjän toimiluvan mukaista toimintaa, jos rekisterin pitäjän toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että rekisterin pitäjän toiminta vaarantaa arvo-osuusjärjestelmän vakaata toimintaa tai sijoittajien etua.

Kun toimilupa on peruutettu, arvo-osuusrekisteri siirtyy välittömästi arvopaperikeskuksen hoitoon. Arvopaperikeskuksen on viivytyksettä huolehdittava rekisterin toiminnan lopettamisesta.

## 10 §

*Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterin kustannukset*

Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä pidetään 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajien nimissä arvo-osuustilejä, joista aiheutuvista kustannuksista vastaavat arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat. Arvopaperikeskus 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 tarkoitetuista toimenpiteistä. Arvopaperikeskuksen on avattava arvo-osuustili jokaiselle, joka sitoutuu noudattamaan tilisopimusta ja suorittaa arvo-osuustiliin liittyvät maksu- ja muut velvollisuudet.

## 11 §

*Arvo-osuusrekisterin hoitaja*

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on määrättävä palveluksessaan olevista henkilöistä 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 asianomaisen ministeriön asettamat kelpoisuusvaatimukset.

Arvo-osuusrekisterin hoitajan määräämisestä ja vapauttamisesta tehtävästään on ilmoitettava rahoitustarkastukselle ja arvopaperikeskukselle.

## 3 luku

**Arvopaperikeskus**

## 12 §

*Arvopaperikeskuksen toimilupa*

Valtioneuvosto voi hakemuksesta myöntää arvopaperikeskuksen toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle, jos yhtiö tekee todennä-

köiseksi, että se pystyy käsittelemään kaikkia arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvo-osuuksia, selvittämään sekä 4 §:n 1 momentissa että 2 momentissa tarkoitetuilla arvo-osuuksilla tehtyjä kauppvoja ja muita luovutuksia sekä huolehtimaan kaikista 13 §:ssä säädetystä tehtävistä luotettavasti ja arvo-osuusjärjestelmän tarkoituksenmukaisen kehityksen turvaavalla tavalla. Toimilupa voidaan myöntää vain, jos hakijan taloudelliset ja tekniset toimintaedellytykset voidaan arvioida riittäviksi arvopaperikeskuksen tehtävien hoitamiseen, hallinto on järjestetty luotettavasti ja hakijan vastuunkantokyky on turvattu riittävästi. Valtioneuvoston on pyydettävä toimilupahakemuksesta Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Valtioneuvosto voi asettaa hakijaa kuultuaan toimilupa-ehdoista ja rajoituksista.

Valtioneuvosto voi peruuttaa arvopaperikeskuksen toimiluvan, jos arvopaperikeskuksen toiminnassa on olennaisesti poikettu lain tai asetuksen säännöksestä taikka viranomaisen näiden nojalla antamasta määräyksestä, arvopaperikeskuksen säännöistä, toimilupaan liittyvistä ehdoista tai rajoituksista taikka jos toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa. Kun toimilupa on peruutettu, valtioneuvosto voi antaa tarkempia määräyksiä arvopaperikeskuksen tehtävien hoidosta tai siirtämisestä muulle yhteisölle taikka arvopaperikeskuksen toiminnan lopettamisesta.

### 13 §

#### *Arvopaperikeskuksen tehtävät*

Arvopaperikeskus hoitaa arvo-osuusjärjestelmän yhteisiä tehtäviä. Näiden tehtävien hoitamiseksi arvopaperikeskus

1) ylläpitää arvo-osuusjärjestelmän toiminnan edellyttämiä keskustietojärjestelmiä;

2) pitää 4 §:ssä sekä arvo-osuustileistä annetun lain 3 §:ssä ja 4 §:ssä tarkoitettuja luetteloita sekä tämä lain 7 §:n 2 momentissa tarkoitettua arvo-osuusrekisteriä;

3) tarjoaa arvopaperikeskuksessa pidettävien luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön ja käsittelyyn sekä arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämiseen liittyviä palveluja;

4) määrää arvo-osuusrekisterien keskinäistä konekielistä tiedonvaihtoa koskevat säännöt ja periaatteet sekä arvo-osuuksien ja oi-

keudenhaltijoiden yksilöimisessä käytettävät tunnukset ja muut arvo-osuusjärjestelmän edellyttämät yhteiset käytännöt:

5) määrää päivät (*rekisteripäivät*), jolloin arvo-osuusrekisterien on oltava toiminnassa;

6) määrää arvo-osuusrekisterien välisissä siirroissa tapahtuneiden virheiden ja epäselvyyksien selvityksessä noudatettavasta menettelystä;

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

8) valvoo, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaa liikkeessä olevaa määrää;

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

10) huolehtii muista arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä ja antaa tarvittaessa näihin liittyviä ohjeita.

Arvopaperikeskus saa harjoittaa tässä laissa tarkoitettua toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi vain niihin läheisesti liittyvää toimintaa.

### 14 §

#### *Osakeyhtiölain soveltaminen*

Arvopaperikeskuksen sovelletaan osa-  
keyhtiölain (734/78) säännöksiä, jollei tästä laista tai muusta arvopaperikeskusta koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

Arvopaperikeskuksella on oltava vähintään kaksi tilintarkastajaa, joiden tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä.

### 15 §

#### *Arvopaperikeskuksen säännöt ja valvonta*

Sen lisäksi, mitä 13 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen tehtävistä, arvopaperikeskuksen toiminnasta määrätään tarkemmin säännöissä. Arvopaperikeskuksen määräyksille ja säännöille on saatava valtioneuvoston vahvistus. Valtioneuvoston on ennen vahvistamista pyydettävä hakemuksesta Suomen



Pankin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Jos Suomen Pankin lausunto on pankin lakisääteisiin tehtäviin kuuluvissa kysymyksissä kielteinen, ei määräyksiä tai sääntöjä tule tältä osin vahvistaa.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä ja määräyksiä ennen rekisterin pidon aloittamista. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijan on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä ja määräyksiä ennen kuin arvo-osuus voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään.

Arvopaperikeskuksen hallitus valvoo arvopaperikeskuksen sääntöjen, määräysten ja ohjeiden noudattamista arvopaperikeskuksen piirissä. Lisäksi arvopaperikeskuksen hallitus valvoo, että arvo-osuusrekisterinpitäjät noudattavat arvo-osuusjärjestelmästä annettuja säännöksiä sekä niiden nojalla annettuja sääntöjä, määräyksiä ja ohjeita. Arvopaperikeskuksen hallituksen on saatettava rahoitustarkastuksen tietoon arvo-osuusrekisterin pitäjän menettely, joka on ilmeisesti vastoin mainittuja säännöksiä, sääntöjä tai määräyksiä, jollei menettelyä viipymättä oikaista tai asiointila muutoin korjaannu. Arvo-osuusrekisterin pitäjien ja muiden arvopaperikeskuksen palveluja käyttävien on pyynnöstä annettava arvopaperikeskukselle tämän pykälän mukaisen valvontavelvollisuuden täyttämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.

## 16 §

### *Kansainväliset yhteydet*

Arvopaperikeskus toimii yhteistyössä ulkomaisten kansallisten ja kansainvälisten arvo-osuusrekisterien, arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosten sekä arvopaperikeskusten kanssa Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena. Yhteistoiminnan edellyttämät tilit ja luettelot pidetään arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä. Yhteistoiminnasta määrätään arvopaperikeskuksen säännöissä.

## 17 §

### *Arvopaperikeskuksen vastuu*

Jos muu arvo-osuusrekisterin pitäjä ei kykene täyttämään arvo-osuustileistä annetussa laissa säädettyä vahingonkorvausvelvollisuuttaan, on vahingonkärsineellä oikeus saada korvaus arvopaperikeskukselta. Arvopa-

perikeskuksella on tällöin oikeus periä maksamansa korvaus siltä, joka on korvauksen suorittamisesta vastuussa.

## 18 §

### *Arvopaperikeskuksen vastuunkantokyvyn turvaaminen*

Arvopaperikeskukselle tässä laissa ja arvo-osuustileistä annetussa laissa asetettujen velvoitteiden täyttämisen turvaamiseksi on keskuksen perustettava rahasto (*arvopaperikeskuksen rahasto*). Arvopaperikeskuksen rahastoon on kerättävä kartutusmaksuja muilta arvo-osuusrekisterien pitäjiltä ja keskuksen palvelujen käyttäjiltä, lukuun ottamatta 10 §:ssä tarkoitettuja asiakkaita. Rahaston kartutusvelvolliset yhteisöt määrätään tarkemmin rahaston säännöissä. Kartutusmaksuja tulee kerätä siten, että arvopaperikeskuksen rahaston ja 19 §:ssä tarkoitetun rahaston yhteinen pääoma on keskuksen hallituksen päättämänä ajankohtana, kuitenkin viimeistään 15 vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta, satakymmenen miljoonaa markkaa.

Korvaussumma, jonka arvopaperikeskus on perinyt 17 §:ssä tarkoitetun takautumisoi-keutensa nojalla korvauksesta vastuussa olevalta, on liitettävä arvopaperikeskuksen rahaston pääomaan siltä osin kuin korvaus on maksettu rahastosta.

Arvopaperikeskus voi velvoittaa 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetun arvo-osuusrekisterin pitäjän ottamaan keskuksen hyväksymän vastuuvakuutuksen arvo-osuustileistä annetussa laissa säädetyn vahingonkorvausvastuun varalta. Arvopaperikeskuksella on oikeus ottaa vastuuvakuutus 17 §:ssä tarkoitetun vastuunsa varalta ja käyttää arvopaperikeskuksen rahastoa tämän vakuutuksen omavastuusuutena.

## 19 §

### *Selvitysrahasto*

Keskuksella tulee olla arvopaperimarkkina- laissa tarkoitettu selvitysrahasto.

Edellä 18 §:ssä tarkoitettu rahasto ja selvitysrahasto voidaan asianomaisen ministeriön luvalla järkevän ja tehokkaan varainhoidon edistämiseksi yhdistää yhdeksi rahastoksi, jos voidaan varmistua siitä, ettei yhdistäminen vähennä arvopaperikeskuksen vastuun-

kantokykyä ja ettei eri rahastojen kartuttajien maksuvelvollisuus lisääny siitä, mikä se olisi silloin, kun rahastot ovat erillään.

## 20 §

### *Arvopaperikeskuksen rahaston säännöt ja hallinto*

Arvopaperikeskuksen rahastolla tulee olla säännöt, joille on saatava valtioneuvoston vahvistus.

Säännöissä on mainittava:

- 1) rahaston nimi ja kotipaikka;
- 2) rahaston kartuttamiseksi kerättävien maksujen määräytymisperusteet;
- 3) perusteet, joilla rahaston varoja käytetään arvopaperikeskuksen vastuiden kattamiseen;
- 4) rahaston varojen sijoittamisen ja rahaston lainanoton pääperiaatteet;
- 5) perusteet rahaston vuotuisen ylijäämän käyttämisestä sekä tuottojen mahdollisista maksuista ja rahaston ylijäämävarojen mahdollisesta palautuksesta;
- 6) rahaston tilikausi;
- 7) tilintarkastajien kelpoisuusvaatimukset, lukumäärä ja toimikausi; sekä
- 8) sääntöjen muuttamistapa.

Rahastoa hoitaa arvopaperikeskuksen hallitus sen mukaan kuin hallinnosta määrätään rahaston säännöissä.

## 21 §

### *Arvopaperikeskuksen rahaston varainhallinta*

Arvopaperikeskuksen hallitus määrää vuosittain arvopaperikeskuksen rahaston kartutusvelvollisia yhteisöjä kuultuaan vähimmäismäärän, joka kerätään kartutusmaksuilla. Asianomainen ministeriö vahvistaa vähimmäismäärää koskevan määräyksen arvopaperikeskuksen esityksestä. Arvopaperikeskuksen hallitus päättää kunkin kartutusvelvollisen yhteisön kartutusmaksun suuruuden. Kartutusmaksun tulee perustua riskeihin, joita kartutusvelvollisten toiminta aiheuttaa arvopaperikeskukselle. Maksun laskentaperusteen tulee olla sama kaikille arvo-osuusrekisterinpitäjille ja samoja kullekin arvopaperikeskuksen palveluja käyttävälle kartutusvelvolliselle.

Rahaston varat on sijoitettava turvallisella ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Rahaston varoja ei saa sijoittaa kiin-

teistöihin tai sellaiseen osakkeeseen tai muihin arvopaperiin, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistön osaa.

Rahasto voi ottaa säännöissä määrättyllä tavalla luottoa, jos sen omat varat eivät riitä rahaston vastuiden kattamiseen.

## 22 §

### *Arvopaperikeskuksen rahaston itsenäisyys ja varojen palauttaminen*

Arvopaperikeskuksen rahaston varoja ei voida lukea arvopaperikeskuksen tai kartutusvelvollisten yhteisöjen varoiksi. Kartutusmaksuja suorittaneella arvo-osuusrekisterin pitäjällä tai keskuksen palveluja käyttävällä yhteisöllä ei ole oikeutta vaatia kartutusmaksuja palautettavaksi itselleen. Rahaston säännöissä voidaan kuitenkin määrätä, että arvopaperikeskuksen hallitus voi jakaa rahaston tuottoja ja palauttaa rahaston varoja sen jälkeen, kun rahaston pääoma vastaa 18 §:n mukaista vähimmäismäärää. Varoja saadaan jakaa ainoastaan siten, että rahaston pääoma vastaa aina vähimmäismäärää.

## 23 §

### *Oikaisulautakunta*

Valtioneuvoston yhteydessä toimii oikaisulautakunta, jonka tehtävänä on käsitellä ja ratkaista arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:ssä tarkoitetut oikaisuhakemukset. Lautakunnan on toiminnassaan noudatettava laillista oikeudenkäyntijärjestystä ja sen jäsenet toimivat tuomarin vastuulla. Sen lisäksi, mitä arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:n 3 momentissa säädetään, lautakunnan kustannuksista vastaa arvopaperikeskus, jonka säännöissä voidaan määrätä siitä, miten arvo-osuusrekisterin pitäjät, arvopaperikeskuksen palvelujen käyttäjät ja lautakunnan käsiteltäväksi saatetun asian osapuolet kattavat näitä kustannuksia.

## 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 sellaisista henkilöistä, joiden voidaan katsoa edustavan sijoittajia ja kaksi arvopaperikeskuksen yhtiökokouksen esityksestä. Esityksissä on mainittava kummassakin vähintään neljä ehdokasta.

---

#### 4 luku

### Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään

#### 25 §

#### *Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet*

Suomalaisen osakeyhtiön, jonka liikkeeseen laskema osake on otettu arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettun julkisen kaupan käynnin kohteeksi, on liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

Arvopaperikeskus voi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta hyväksyä arvo-osuusjärjestelmään liitettäväksi muut kuin 1 momentissa mainitut osakkeet sekä muut arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1, 3 ja 4 kohdassa tarkoitettut 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 §

#### *Joukkolainaosuudet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet*

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettun arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään päättää liikkeeseenlaskijaa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemuksesta arvopaperikeskus. Arvopaperikeskuksen on ennen päätöksen tekemistä ilmoitettava Suomen Pankille sen lakisääteisten tehtävien hoitami-

sen kannalta merkittävästä hakemuksesta.

Asetuksella säädettävän ajankohdan jälkeen liikkeeseen laskettavat ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettun julkisen kaupan käynnin kohteeksi otettavat, edellä 1 momentissa tarkoitettut arvopaperit on liitettävä arvo-osuusjärjestelmään, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

#### 26 a §

#### *Velkakirjan liittämisen arvo-osuusjärjestelmään*

Jos arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemus koskee velkakirjaa tai muuta sellaista arvopaperia, on arvopaperikeskuksen 26 §:ssä tarkoitettussa päätöksessään määrättävä se ajankohta, josta lukien arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Arvopaperikeskus voi antaa päätöksessään tarkempia määräyksiä arvo-osuusjärjestelmään kirjattavista tiedoista ja kirjaamisen menettelystä silloin, kun arvopaperi liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Ennen päätöksen tekemistä on arvopaperikeskuksen tarkastettava, että liikkeeseenlaskija on varmistanut yhden tai useamman arvo-osuusrekisterin pitäjän kanssa tekemässään sopimuksessa tai muuten sen, että kaikilla arvopaperin omistajilla on mahdollisuus saada oikeutensa kirjatuksi arvo-osuusjärjestelmään.

---

#### 26 b §

#### *Yksityisen osakeyhtiön arvopaperit ja ulkomaiset arvopaperit*

Sen estämättä, mitä 2 §:ssä säädetään, arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan määrätä, että osakeyhtiölaissa tarkoitettu yksityisen osakeyhtiön arvopaperi ja ulkomainen arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Liittämismenettelyssä on noudatettava soveltuvin osin tämän luvun ja osakeyhtiölain 3 a luvun säännöksiä. Menettelystä on määrättävä tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä. Ennen ulkomaisen arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään on arvopaperikeskuksen voitava varmistua siitä, että liittäminen ja arvo-osuuksien käsittely voi tapahtua arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa ja sijoittajan suojaa vaarantamatta.

## 27 §

*Liikkeeseenlaskutili*

Liitettäessä arvo-osuus arvo-osuusjärjestelmään on avattava liikkeeseenlaskutili. Liikkeeseenlaskutiliä pidetään arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä.

## 5 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

## 28 §

*Hallintarekisteröinti*

Jos arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitetulle omaisuudenhoitotilille tai arvo-osuudesta on annettu kansainvälinen hallintatodistus, edellä 4 §:ssä tarkoitettuun luetteloon on omistajan sijasta merkittävä hallintarekisteröinnin hoitaja. Luetteloon voidaan omistajan sijasta merkitä hallintarekisteröinnin hoitaja myös muutoin, jos arvo-osuuden omistaa ulkomaalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö. Hallintarekisteröinnin hoitajana voi toimia omaisuudenhoitotilin tilinhaltija taikka arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Arvopaperikeskus voi hyväksyä hallintarekisteröinnin hoitajaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Asianomainen ministeriö voi rajoittaa oikeutta hallintarekisteröidä 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupan käynnin kohteena ulkomailla.

## 29 §

*Salassapitovelvollisuus*

Arvo-osuusrekisterin pitäjän tai arvopaperikeskuksen toimielimen jäsen tai oikeuslautakunnan 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 ilmaistavaksi.

## 32 §

*Uhkasakko*

Jos yhtiö ei ole 25 §:n 1 momentin mukaisesti liittännyt osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, rahoitustarkastus voi sakon uhalla velvoittaa yhtiön määräpäivään mennessä liittämään osakkeet arvo-osuusjärjestelmään. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi rahoitustarkastus.

## 33 §

*Tarkemmat säännökset*

Tarkemmat säännökset tämän lain täytäntöönpanosta annetaan tarvittaessa asetuksella.

1. Tämä laki tulee voimaan kuuta 1997.

2. Lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin voidaan ryhtyä ennen lain voimaantuloa. Valtioneuvosto voi hakemuksesta myöntää arvopaperikeskuksen toimintaa varten perustetulle osakeyhtiölle oikeuden valmistella toimenpiteitä arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseksi, kunnes lain 12 §:ssä tarkoitettu arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Yhtiön on haettava arvopaperikeskuksen toimilupaa ja arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettua selvitysyhteisön toimilupaa. Yhtiön hoitaessa tehtäviään siihen sovelletaan, mitä arvopaperikeskuksen toiminnasta ja valvonnasta säädetään.

3. Arvo-osuusrekisterin pitäjien, joille on myönnetty toimilupa ennen arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamista, on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä, kun arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan, tai lopetettava rekisterin pito kuuden kuukauden kuluessa sääntöjen vah-

vistamisesta. Arvopaperikeskuksen säännöt sitovat arvo-osuusrekisterin pitäjää siihen saakka, kunnes rekisterin pito on lopetettu, vaikka rekisterinpitäjä ei ole sitoutunut noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä. Liikkeeseenlaskijoiden, joiden arvo-osuuksia on liitetty arvo-osuusjärjestelmään ennen arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamista, on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä, kun säännöt vahvistetaan, tai poistettava arvo-osuudet arvo-osuusjärjestelmästä viimeistään kahdeksantoista kuukauden kuluttua lain voimaantulosta. Asianomaisen arvo-osuusrekisterin pitäjän on tällöin liikkeeseenlaskijan kustannuksella annettava lain 26 §:ssä tarkoitetuista arvo-osuuksista velkakirja sille, joka oli liikkeeseenlaskijan arvopaperikeskukselle ilmoittamana määräpäivänä kirjattu arvo-osuustilille tilinhaltijaksi, jollei tilille kirjausta merkinnöistä muuta johdu. Arvo-osuuden poistamisesta johtuvista kustannuksista vastaa liikkeeseenlaskija. Arvopaperikeskuksen säännöt sitovat liikkeeseenlaskijaa siihen saakka, kunnes arvo-osuudet on poistettu arvo-osuusjärjestelmästä, vaikka liikkeeseenlaskija ei ole sitoutunut noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä. Arvo-osuusyhdistyksen säännöt ja yhdistyksen antamat määräykset sekä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan säännöt ovat voimassa arvopaperikeskuksen sääntöinä siltä osin kuin ne koskevat arvopaperikeskuksen toimintaa siihen asti, kunnes arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan.

4. Kun arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty, arvo-osuusyhdistyksen ja sen vakuusrahaston velvoitteet ja oikeudet mukaan lukien varat ja velat siirtyvät arvopaperikeskukselle. Arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahaston pääoma tuottoineen siirtyy tällöin vastikkeetta 18 §:ssä tarkoitettuun, perustettavaan rahastoon. Samalla arvopaperikeskukselle siirtyvät arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen luetteloiden ja osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin pitämiseen liittyvät oikeudet ja velvoitteet sekä muut osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan lakisääteiset tehtävät. Arvo-osuusyhdistyksen hallituksen on laadittava tilinpäätös lain voimaantuloa edeltävältä tilikaudelta sekä yhdistyksen purkamista koskeva loppuselvitys. Tilinpäätös ja loppuselvitys on annettava yhdistyksen valtuutettujen hyväksyttäväksi. Tilinpäätöksen ja loppuselvityksen hyväksymisestä on il-

moitettava asianomaiselle ministeriölle. Yhdistys katsotaan puretuksi, kun ministeriön ilmoituksen perusteella tekemä päätös yhdistyksen purkautumisesta on tullut voimaan.

5. Mitä 4 kohdassa säädetään, ei kuitenkaan koske sellaista osakekeskusrekisterin arvo-osuustileistä annetussa laissa tarkoitettua vahingonkorvausvelvollisuutta, jonka peruste on syntynyt ennen kuin arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Tässä momentissa tarkoitettu vahingonkorvausvelvollisuudesta vastaa osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta, kunnes kymmenen vuotta on kulunut arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämisestä. Ne yhteisöt, jotka olivat osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäseniä viimeistään arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämishetkellä, kattavat osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan vastuuta tässä kohdassa tarkoitetuista vahingoista osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan sääntöjen mukaisesti.

6. Arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n palveluksessa sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n kauppalvelutyksen palveluksessa olevat henkilöt siirtyvät suostumuksensa mukaisesti tämän lain tullessa voimaan palvelussuhteeseen arvopaperikeskukseseen. Siirtymisessä on noudatettava, mitä työsopimuslain (320/70) 7 §:ssä säädetään työnantajan oikeuksista ja velvollisuuksista.

7. Lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitettuja omistajaluetteloita ja 13 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja luetteloita, lukuunottamatta arvo-osuustileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja luetteloita, 16 §:ssä tarkoitettuja tilejä ja luetteloja sekä 27 §:n mukaisia, 26 §:ssä tarkoitettujen arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutilejä on, sen estämättä, mitä 1 kohdassa säädetään, ryhdyttävä pitämään arvopaperikeskuksessa viimeistään kahdeksantoista kuukauden kuluttua voimaantulosta.

8. Mitä arvo-osuusyhdistyksestä tai osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta säädetään tai määrätään muualla, koskee tämän lain voimaantulon jälkeen arvopaperikeskusta. Jos ennen tämän lain voimaantuloa annetussa säädöksessä on viitattu tällä lailla kumottuun tai muutettuun säännökseen, viittaus koskee tämän lain säännöksiä, jotka ovat tulleet kumottujen säännösten sijaan.

9. Lain 24 §:n mukaista nimitysmenettelyä noudatetaan, kun oikaisulautakuntaan valitaan jäseniä seuraavan kerran lain voimaan-

tulon jälkeen.

10. Yhtiön, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on täytettävä 25 §:n 1 momentissa tarkoitettu velvollisuus viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

11. Arvo-osuusrekisterin pitäjän on viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998 haettava valtioneuvostolta 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettua toimiluvan uudistamista tai lopetettava toimintansa, jollei asianomainen ministeriö arvopaperikeskuksen esityksestä ole siihen mennessä vahvistanut suunnitelmaa arvo-osuusrekisterien keskit-

tämisestä arvopaperikeskukseen. Toimiluvan uudistamisessa noudatetaan, mitä 8 §:ssä säädetään toimiluvan myöntämisestä. Jos arvo-osuusrekisterin pitäjän toimilupaa ei uudisteta tai jos rekisteri lopettaa toimintansa, siirtyy arvo-osuusrekisteri välittömästi arvopaperikeskuksen hoitoon. Rekisterin toiminnan lopettamiseen sovelletaan 9 §:n 3 momentissa säädettyä menettelyä.

12. Tällä lailla kumotaan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain sekä siihen liittyvän lainsäädännön voimaantulosta annetun lain (1069/91) 2 §, 3 § ja 4 §:n 1 momentin 1 ja 2 kohta ja 2 momentti sekä arvo-osuusjärjestelmästä annetun asetuksen 1 ja 5 §.

## 2.

### Laki

#### arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* arvo-osuustileistä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (827/91) 2 §:n 2 momentti, 3 §, 4 §:n 1 momentti, 5 a §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 15 §, 16 §, 17 §:n 2 momentti, 19 §, 20 §:n 2 momentti, 25 §:n 1 momentti, 30 §:n 1 momentti, 32 §:n 1 ja 3 momentti, 34 §, 36 §:n 1 ja 3 momentti ja 36 §:n edellä väliotsikko,

sellaisina kuin niistä ovat 3 § osittain muutettuna 30 päivänä joulukuuta 1992 annetulla lailla (1624/92), 5 a § 8 päivänä joulukuuta 1995 annetussa laissa (1387/95) sekä 15 § muutettuna 25 päivänä tammikuuta 1993 annetulla lailla (53/93); sekä

*lisätään* lakiin uusi 35 a § seuraavasti:

#### *Arvo-osuustilin tietosisältö*

##### 2 §

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

#### *Oikeudenhaltijaluettelo*

##### 3 §

Arvo-osuustilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista on

pidettävä luetteloa arvopaperikeskuksessa.

Oikeudenhaltijasta on merkittävä luetteloon nimi, kotipaikka ja postiosoite sekä, milloin se on tarpeen, maksuosoite. Oikeudenhaltijasta on lisäksi merkittävä luetteloon suomalainen henkilötunnus tai, jos sellaista ei ole, arvopaperikeskuksen vahvistama yksilöintitunnus, josta luonnollisten henkilöiden osalta on ilmentävä syntymäaika.

#### *Arvo-osuuslajiluettelo*

##### 4 §

Arvopaperikeskuksessa on pidettävä luetteloa arvo-osuuksista, joita on kirjattu arvo-osuusrekistereissä pidettäville arvo-osuustileille.

*Omaisuu denhoitotili*

## 5 a §

-----

Omaisuu denhoitotilin tilinhaltijana voi toimia arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Arvopaperikeskus voi hyväksyä tilinhaltijaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Ulkomaisen arvopaperikeskuksen hallitsemalle omaisuu denhoitotilille saadaan 1 momentin estämättä kirjata myös Suomen kansalaisen tai suomalaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitettut arvo-osuudet.

## 7 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän lukuun arvoosuustilille kirjattu panttioikeus tulee voimaan siitä hetkestä, jolloin sitä koskeva ilmoitus on saapunut arvopaperikeskukselle. Arvopaperikeskuksen 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.

-----

## 15 §

Asetuksella voidaan säätää oikeudenhaltijan kuolema, konkurssi ja holhous, uskotun miehen määrääminen oikeudenhaltijalle sekä oikeudenhaltijaa koskevan saneerausmenettelyn alkaminen kirjattavaksi myös rekisteriviranomaisen taikka tuomioistuimen arvo-osuusrekisterin pitäjälle tai arvopaperikeskukselle tekemän ilmoituksen nojalla.

*Kaupintatili*

## 16 §

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettun arvopaperinvälittäjän lukuun voidaan arvopaperinvälittäjän ja tämän asiakkaiden arvo-osuuksista pitää erityistä arvoosuustiliä (*kaupintatili*), jolle saadaan kirjata

myytäväksi annettu arvo-osuus. Luovutettu arvo-osuus siirretään kaupintatililtä luovutuksen saajan arvo-osuustilille tai hänen arvopaperinvälittäjänsä kaupintatilille arvoosuuden maksua vastaan.

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

*Kirjaamisenettely*

## 17 §

-----

Päätös kirjaamisesta tehdään merkitsemällä ratkaisu asianomaiselle arvo-osuustilille. Merkintä on tehtävä viivyttelämättä. Päätöksen kellonaika on merkittävä tilille arvopaperikeskuksen 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.

## 19 §

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

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on arvopaperikeskuksen antamien määräysten mukaisesti pidettävä luetteloa tutkimatta jätetyistä ja hylätyistä kirjaushakemuksista.

## 20 §

-----

Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettävistä arvo-osuustileistä säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ssä.

## 25 §

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

-----

*Vahingonkorvausvelvollisuus*

## 30 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä on huolimattomuudestaan riippumatta velvollinen korvaamaan vahingon, joka aiheutuu:

2) teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuusrekisterin tiedostojen käsittelyssä, ylläpidossa tai tiedonsiirrossa toiseen arvo-osuusrekisteriin tai arvopaperikeskukseen; tai

## 32 §

Arvopaperikeskuksen vastuusta 30 §:ssä tarkoitettua vahingosta säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ssä.

Tuomioistuimen on viran puolesta ilmoitettava arvopaperikeskukselle sellaisesta viireille tulleesta arvo-osuusrekisterin vahingonkorvausvelvollisuutta koskevasta riidasta, jonka seurauksena arvopaperikeskus voi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n nojalla joutua toissijaiseen vahingonkorvausvastuuseen.

## 34 §

Arvopaperikeskuksella 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.

*Valvonta, oikaisumenettely ja muutoksenhaku*

## 35 a §

Tämän lain ja sen nojalla annettujen ja vahvistettujen säännösten, määräysten, sään-

töjen ja ohjeiden noudattamista valvoo rahoitustarkastus.

## 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. Arvopaperikeskuksella, jos kyse on arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettua arvo-osuudesta, sekä asianomaisen arvo-osuuden liikkeeseenlaskijalla on samassa määräajassa oikeus hakea muutosta päätökseen, jolla arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustilille.

Asian käsittely lautakunnassa on asianosaisille maksutonta. Jos vaatimus hyväksytään, on oikaisun hakijalla oikeus saada arvopaperikeskukselta korvaus asiasta aiheutuneista kuluistaan.

Tämä laki tulee voimaan kuuta 1997.

Edellä 3 §:n 1 momentissa tarkoitettuja luetteloita on ryhdyttävä pitämään arvopaperikeskuksessa viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998 ja 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja luetteloja viimeistään kahdentoista kuukauden kuluttua voimaantulosta



## 3.

**Laki****osakeyhtiölain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/78) 3 a luvun 1 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 ja 2 momentti, 5 §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 8 §:n 1 momentti ja 15 §,

sellaisina kuin niistä ovat 1 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 5 §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 8 §:n 1 momentti ja 15 § 17 päivänä toukokuuta 1991 annetussa laissa (832/91) sekä 3 §:n 2 momentti 22 päivänä toukokuuta 1992 annetussa laissa (437/92), seuraavasti:

## 3 a luku

**Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet**

## 1 §

Päätös osakkeiden liittämistä arvo-osuusjärjestelmään on ilman aiheetonta viivytystä ilmoitettava rekisteröitäväksi. Ilmoitukseen on oheistettava arvopaperikeskuksen suostumus, jos yhtiön osaketta ei ole otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi.

## 3 §

Osakkeenomistajille, jotka eivät ole toimitaneet osakekirjaansa omistusoikeuden kirjaamista varten arvo-osuusrekisteriin, on ilmoittautumispäivänä avattava arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä yhteinen arvo-osuustili, jonka tilinhaltijaksi merkitään yhtiö ilmoittautumatta jääneiden osakkeenomistajien lukuun.

Arvopaperikeskuksessa on laadittava erillinen luettelo, johon merkitään ne yhtiön osakeluettelon mukaiset osakkeenomistajat, joiden osakekirjoja ei ilmoittautumispäivään mennessä ollut 2 §:ssä tarkoitettulla tavalla toimitettu kirjattaviksi. Luettelo ei kuitenkaan tarvitse laatia, jos yhtiön osakkeiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään tapahtuu sellaisella osakkeenomistajan oikeudet turvaavalla ja arvopaperikeskuksen hyväksymällä tavalla, jossa osakekirjat varustetaan merkinnällä, jonka perusteella jokaisen osakekirjan yhteys arvo-osuustilille tehtyyn kirjaukseen voidaan selvittää. Edellä 1 momentissa tarkoitettulle tilille kirjattujen osakkeiden tai niistä annettujen osakekirjojen numerot on voitava selvittää.

## 5 §

Arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan tarvittaessa määrätä tarkemmin 1 ja 2 momentissa tarkoitettusta menettelystä.

## 7 §

Jos luovutuksensaajan saannosta on tehty arvo-osuustileistä annetun lain 18 §:ssä tarkoitettu väliaikainen kirjaus, ei luovutuksensaajaa ole merkittävä osakasluetteloon, vaan arvopaperikeskuksessa on pidettävä erillistä luettelo (odotusluettelo), johon saanto merkitään kunnes lopullinen kirjaus on tapahtunut. Väliaikaisen kirjauksen tapauksessa on luovutuksensaajan saantomies samaten poistettava osakasluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

## 8 §

Jokaisella on oikeus tutustua osakasluetteloon ja odotusluetteloon arvopaperikeskuksessa sekä, jos yhtiöllä on pääteyhteys arvopaperikeskukseen, myös yhtiön pääkonttorissa. Yhtiön velvollisuudesta antaa jäljennös osakasluettelosta ja odotusluettelosta tai niiden osasta on voimassa, mitä 3 luvun 12 §:n 2 momentissa on säädetty.

## 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. Arvopaperikeskuksessa pidetään vel-

kakirjojen ja optiotodistusten haltijoista luet-  
teloja, johon sovelletaan soveltuvin osin, mitä  
6 ja 7 §:ssä on säädetty.

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

Määräykset, jotka arvo-osuusyhdistys on  
antanut ennen lain voimaantuloa 5 §:n  
3 momentin nojalla, ovat voimassa arvopa-  
perikeskuksen sääntöinä siihen asti, kunnes  
arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan.

#### 4.

## Laki

### arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 5 luvun  
2 §:n 1 momentin 1 ja 3 kohta ja 4 §, sellaisena kuin ne ovat on 26 päivänä heinäkuuta  
1996 annetussa laissa (581/96), seuraavasti:

#### 2 §

##### *Ilmoitusvelvollisuus*

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien  
osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain  
mukaan oikeuttavien arvopaperien sekä täl-  
laiset arvopaperit liikkeeseen laskeneen yhti-  
ön muiden osakkeiden ja osakkeeseen osa-  
keyhtiölain mukaan oikeuttavien muiden  
arvopaperien omistus on julkista, jos arvopa-  
perin omistaja on:

1) tällaisen arvopaperin liikkeeseen laske-  
neen yhtiön, arvopaperikeskuksen, arvopape-  
ripörssin, arvopaperinvälittäjän sekä muun  
julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvopape-  
reilla järjestävän yhteisön hallituksen tai hal-  
lintoneuvoston jäsen ja varajäsen, toimitus-  
johtaja ja toimitusjohtajan varamies sekä  
tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintar-  
kastusyhteisön toimihenkilö, jolla on päävas-  
tuu yhtiön tilintarkastuksesta;

3) arvopaperikeskuksen, arvopaperipörssin,

muuta julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvo-  
papereilla järjestävän arvopaperinvälittäjän  
tai arvopaperinvälittäjien yhteisön muu kuin  
1 ja 2 kohdassa tarkoitettu toimihenkilö;  
sekä

#### 4 §

Arvopaperikeskukseen, arvopaperipörssiin  
ja muuta julkista kaupankäyntiä järjestävään  
arvopaperinvälittäjään tai arvopaperinvälittä-  
jien yhteisöön 2 §:n 1 momentin 1 tai 3  
kohdassa tarkoitettussa suhteessa olevan hen-  
kilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava  
arvopaperipörssille, arvopaperinvälittäjälle  
tai arvopaperinvälittäjien yhteisölle holhouk-  
sessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momen-  
tin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö  
sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Tällai-  
sen henkilön on liitettävä ilmoitukseensa  
3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitettut  
tiedot.

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

5.

**Laki****rahoitustarkastuslain 2 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 11 päivänä kesäkuuta 1993 annetun rahoitustarkastuslain (503/93) 2 §, sellaisena kuin se on 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetussa laissa (572/96), seuraavasti:

2 §

*Valvottavat*

14) arvopaperikeskusta ja arvopaperikeskuksen rahastoa;

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

13) selvitysyhteisöä ja selvitysosapuolta;

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

6.

**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 19 päivänä helmikuuta 1993 annetussa laissa (252/93), seuraavasti:

3 §

Seuraavien elinkeinojen harjoittamisesta säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

toiminta sekä arvo-osuusrekisterin pitäminen; sekä

27) sijoituspalvelun tarjoaminen, optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereilla, arvopaperikeskuksen

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

Helsingissä 18 päivänä lokakuuta 1996

**Tasavallan Presidentti****MARTTI AHTISAARI**Ministeri *Arja Aho*

## 1.

## Laki

## arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* arvo-osuusjärjestelmästä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (826/91) 4—7 §, 8 §:n 1 momentti, 9 § ja sen otsikko, 10 § ja sen otsikko, 11 §:n 1 ja 2 momentti, 3 luvun otsikko, 12—23 § ja 12—22 §:n otsikko, 24 §:n 1 momentti, 25 §, 26 § ja sen otsikko, 26 a §:n 1 momentti, 27 §:n 1 momentti ja 28 §:n 1 momentti, 29 §, 32 § ja 33 §, sellaisina kuin niistä ovat 10 § muutettuna 22 päivänä huhtikuuta 1994 annetulla lailla (278/94), 15 §:n 2—4 momentti 22 päivänä heinäkuuta 1991 annetussa laissa (1070/91), 26 § ja 28 § muutettuina 8 päivänä joulukuuta 1995 annetulla lailla (1386/95) sekä 26 a § mainitussa 8 päivänä joulukuuta 1995 annetussa laissa, sekä  
*lisätään* 8 §:ään uusi 3 momentti, 26 §:ään uusi 2 momentti ja lakiin uusi 26 b § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Yleiset säännökset

Yleiset säännökset

4 §

4 §

Luettelot

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 tarkoitetuista arvo-osuuksista, on pidettävä luetteloa näiden arvo-osuuksien lukumääristä eri arvo-osuusrekistereissä.

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 *arvopaperikeskuksessa*.

Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvien arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajista pidetään luettelot *arvopaperikeskuksessa*. *Arvopaperikeskuksessa* on myös pidettävä luetteloa näiden arvo-osuuksien lukumääristä eri arvo-osuusrekistereissä.

5 §

5 §

Kansainvälinen hallintatodistus

Kansainvälinen hallintatodistus

Liikkeeseenlaskijan hakemuksesta voidaan Suomen ulkopuolella liikkeessä olevasta tai sinne liikkeeseen laskettavasta arvo-osuudesta 2 §:n 2 momentista poiketen antaa halti-

Liikkeeseenlaskijan hakemuksesta *arvopaperikeskus voi saatuaan asianomaisen ministeriön luvan päättää antaa* Suomen ulkopuolella liikkeessä olevasta tai sinne liikkeeseen

*Voimassa oleva laki*

jalle tai nimetyille 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 henkilörekisterilaisissa (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, arvopaperinvälitysliike tai 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 mai-

*Ehdotus*

laskettavasta arvo-osuudesta 2 §:n 2 momentista poiketen haltijalle tai nimetyille henkilölle *kirjoitetun kansainvälisen hallintatodistuksen*. *Kansainvälinen hallintatodistus voidaan antaa vain, jos se on välttämätön niillä ulkomaisilla arvopaperimarkkinoilla, joille kansainvälinen hallintatodistus on tarkoitettu saattaa liikkeeseen*. Mitä 3 §:n 2 momentissa on säädetty, ei sovelleta arvo-osuuteen, josta on annettu kansainvälinen hallintatodistus.

## 6 §

*Valvonta*

*Tämän lain ja sen nojalla annettujen ja vahvistettujen säännösten, määräysten, sääntöjen ja ohjeiden noudattamista valvoo rahoitustarkastus*. Tämä laki ei aiheuta muutosta tietosuojaviranomaisten henkilörekisterilaisissa (471/87) säädettyyn toimivaltaan.

## 2 luku

**Arvo-osuusrekisterit**

## 7 §

*Arvo-osuusrekisterin pitäjä*

Arvo-osuusrekisteriä voi pitää

- 1) Suomen valtio;
- 2) Suomen Pankki; sekä
- 3) erityisestä syystä tätä varten toimiluvan Suomessa saanut luottolaitostoiminnastaan-netussa laissa (1607/93) tarkoitettu luottolaitos, sijoituspalveluyrityksistä annetussa laissa (579/96) tarkoitettu sijoituspalveluyritys, arvopaperimarkkinalaisissa tarkoitettu arvopaperipörssi ja selvitysyhteisö, kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetussa laissa (772/88) tarkoitettu optioyhteisö sekä muu yhteisö.

Arvopaperikeskusta hoitava osakeyhtiö (arvopaperikeskus) on tehtäviensä hoitamista varten velvollinen pitämään arvo-osuusrekisteriä.

## 8 §

*Toimiluvan myöntäminen*

Edellä 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa mai-

## Voimassa oleva laki

nitun toimiluvan myöntää valtiovarainministeriö. Ministeriön on hankittava toimilupaa koskevasta hakemuksesta pankkitarkastusviraston ja arvo-osuusyhdistyksen lausunto.

## 9 §

*Toimiluvan peruuttaminen*

Valtiovarainministeriö voi pankkitarkastusviraston esityksestä peruuttaa toimiluvan, jos arvo-osuusrekisterin pitäjä ei enää täytä toimiluvulle 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-osuusrekiste-

## Ehdotus

nitun toimiluvan myöntää valtioneuvosto, jonka on pyydyttävä toimilupaa koskevasta hakemuksesta rahoitustarkastuksen ja arvopaperikeskuksen lausunto.

Asianomainen ministeriö voi antaa arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja tarkoituksenmukaisen kehityksen varmistamiseksi tarkempia määräyksiä arvo-osuusrekisterin pitäjän toimilupahakemuksessa edellytettävistä tiedoista.

## 9 §

*Toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen*

Valtioneuvosto voi rahoitustarkastuksen esityksestä peruuttaa toimiluvan, jos arvo-osuusrekisterin pitäjän toiminnassa on olennaisesti poikettu lain tai asetuksen säännöksestä tai viranomaisen näiden nojalla antamasta määräyksestä. Lupa voidaan niinkään peruuttaa, jos rekisterin pitäjän toiminnassa on rikottu toimilupaan sisältyviä ehtoja, rajoituksia tai arvopaperikeskuksen sääntöjä taikka jos rekisterin pitäjä ei enää täytä toimiluvulle 8 §:ssä asetettuja edellytyksiä. Toimiluvan peruuttamisen asemesta valtioneuvosto voi 2 momentin mukaisesti rajoittaa arvo-osuusrekisterin pitäjän oikeutta pitää rekisteriä, jos rajoittamista voidaan pitää riittävänä toimenpiteenä.

Valtioneuvosto voi rajoittaa määräajaksi arvo-osuusrekisterin pitäjän toimiluvan mukaista toimintaa, jos rekisterin pitäjän toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta tai jos on ilmeistä, että rekisterin pitäjän toiminta vaarantaa arvo-osuusjärjestelmän vakaata toimintaa tai sijoittajien etua.

Kun toimilupa on peruutettu, arvo-osuusrekisteri siirtyy välittömästi arvopaperikeskuksen hoitoon. Arvopaperikeskuksen on viivytyksettä huolehdittava rekisterin toiminnan lopettamisesta.

## 10 §

*Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterin kustannukset*

Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisteris-

*Voimassa oleva laki*

rissä pidetään 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen 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 tarkoitetuista toimenpiteistä.

## 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.

## 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-osuusrekisterien pitäjät.

Arvo-osuusyhdistyksen päätäntävaltaa

*Ehdotus*

sä pidetään 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen arvo-osuuksien omistajien nimissä arvo-osuustilejä, joista aiheutuvista kustannuksista vastaavat arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat. *Arvopaperikeskus* 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 tarkoitetuista toimenpiteistä. *Arvopaperikeskuksen on avattava arvo-osuustili jokaiselle, joka sitoutuu noudattamaan tilisopimusta ja suorittaa arvo-osuustiliin liittyvät maksu- ja muut velvollisuudet.*

## 11 §

*Arvo-osuusrekisterin hoitaja*

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on määrättävä palveluksessaan olevista henkilöistä 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 *asianomaisen ministeriön* asettamat kelpoisuusvaatimukset.

Arvo-osuusrekisterin hoitajan määräämisestä ja vapauttamisesta tehtävästään on ilmoitettava *rahoitustarkastukselle ja arvopaperikeskukselle.*

## 3 luku

*Arvopaperikeskus*

## 12 §

*Arvopaperikeskuksen toimilupa*

Valtioneuvosto voi hakemuksesta myöntää arvopaperikeskuksen toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle, jos yhtiö tekee todennäköiseksi, että se pystyy käsittelemään kaikkia arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvo-osuuksia, selvittämään sekä 4 §:n 1 momen-

*Voimassa oleva laki*

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 puheenjohtaja 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 valtiovaraministeriön vahvistus.

## 13 §

*Yhdistyslain soveltaminen*

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

*Ehdotus*

tissa että 2 momentissa tarkoitetuilla arvo-osuuksilla tehtyjä kauppvoja ja muita luovutuksia sekä huolehtimaan kaikista 13 §:ssä säädettyistä tehtävistä luotettavasti ja arvo-osuusjärjestelmän tarkoituksenmukaisen kehityksen turvaavalla tavalla. Toimilupa voidaan myöntää vain, jos hakijan taloudelliset ja tekniset toimintaedellytykset voidaan arvioida riittäviksi arvopaperikeskuksen tehtävien hoitamiseen, hallinto on järjestetty luotettavasti ja hakijan vastuunkantokyky on turvattu riittävästi. Valtioneuvoston on pyydetävä toimilupahakemuksesta Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Valtioneuvosto voi asettaa hakijaa kuultuaan toimilupaan ehtoja ja rajoituksia.

*Valtioneuvosto voi peruuttaa arvopaperikeskuksen toimiluvan, jos arvopaperikeskuksen toiminnassa on olennaisesti poikettu lain tai asetuksen säännöksestä taikka viranomaisen näiden nojalla antamasta määräyksestä, arvopaperikeskuksen säännöistä, toimilupaan liittyvistä ehdoista tai rajoituksista taikka jos toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä ei enää ole olemassa. Kun toimilupa on peruutettu, valtioneuvosto voi antaa tarkempia määräyksiä arvopaperikeskuksen tehtävien hoidosta tai siirtämisestä muulle yhteisölle taikka arvopaperikeskuksen toiminnan lopettamisesta.*

## 13 §

*Arvopaperikeskuksen tehtävät*

Arvopaperikeskus hoitaa arvo-osuusjärjestelmän yhteisiä tehtäviä. Näiden tehtävien hoitamiseksi arvopaperikeskus

- 1) ylläpitää arvo-osuusjärjestelmän toiminnan edellyttämiä keskustietojärjestelmiä;
- 2) pitää 4 §:ssä sekä arvo-osuustileistä annetun lain 3 §:ssä ja 4 §:ssä tarkoitettuja luetteloita sekä tämän lain 7 §:n 2 momentissa tarkoitettua arvo-osuusrekisteriä;
- 3) tarjoaa arvopaperikeskuksessa pidettävien luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön ja käsittelyyn sekä arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämiseen liittyviä palveluja;
- 4) määrää arvo-osuusrekisterien keskinäistä konekielistä tiedonvaihtoa koskevat säännöt ja periaatteet sekä arvo-osuuksien ja oikeudenhaltijoiden yksilöimisessä käytettävät tunnukset ja muut arvo-osuusjärjestelmän



## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

edellyttämät yhteiset käytännöt:

5) määrää päivät (rekisteripäivät), jolloin arvo-osuusrekisterien on oltava toiminnassa;

6) määrää arvo-osuusrekisterien välisissä siirroissa tapahtuneiden virheiden ja epäselvyyksien selvityksessä noudatettavasta menettelystä;

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

8) valvoo, että arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien määrä vastaa liikkeessä olevaa määrää;

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

10) huolehtii muista arvo-osuusjärjestelmän luotettavan toiminnan ja kehittämisen edellyttämistä toimenpiteistä ja antaa tarvittaessa näihin liittyviä ohjeita.

Arvopaperikeskus saa harjoittaa tässä laissa tarkoitetun toiminnan ja selvitysyhteisölle sallitun toiminnan lisäksi vain niihin läheisesti liittyvää toimintaa.

## 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 vakuusrahastoon.

## 15 §

*Arvo-osuusyhdistyksen tehtävät*

Arvo-osuusyhdistyksen tehtävänä on:

1) vahvistaa arvo-osuusrekisterien keskinäistä konekielistä tiedonvaihtoa koskevat säännöt ja periaatteet sekä arvo-osuuksien ja

## 14 §

*Osakeyhtiölain soveltaminen*

Arvopaperikeskukseen sovelletaan osakeyhtiölain (734/78) säännöksiä, jollei tästä laista tai muusta arvopaperikeskusta koskevasta lainsäädännöstä muuta johdu.

Arvopaperikeskuksella on oltava vähintään kaksi tilintarkastajaa, joiden tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä.

## 15 §

*Arvopaperikeskuksen säännöt ja valvonta*

Sen lisäksi, mitä 13 §:ssä säädetään arvopaperikeskuksen tehtävistä, arvopaperikeskuksen toiminnasta määrätään tarkemmin säännöissä. Arvopaperikeskuksen määräyk-

## Voimassa oleva laki

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 rekisteriturvallisuu- den 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 luettelo 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.

Arvo-osuusyhdistyksen on hoidettava 1 momentissa mainitut tehtävänsä huolellisesti ja arvo-osuusjärjestelmän luotettavan ja tarkoituksenmukaisen toiminnan turvaavalla tavalla.

Arvo-osuusyhdistyksen jäsenen on annettava yhdistykselle sen 1 momentin 5 kohdassa tarkoitetun valvontavelvollisuuden täyttämiseksi tarvitsemat yksilöidyt tiedot.

Jos arvo-osuusyhdistys havaitsee jäsenen toiminnan rikkovan arvo-osuusjärjestelmästä annettuja säännöksiä taikka niiden nojalla annettuja määräyksiä tai ohjeita, yhdistyksen on ilmoitettava siitä pankkitarkastusvirastolle, jollei jäsen yhdistyksen kehotuksesta oikea toimintaansa tai asiantila muutoin korjaannu.

16 §

*Arvopaperikeskus*

Yhteistoiminnassa ulkomaisten kansallisten arvo-osuusrekisterien ja arvopaperien selvi-

## Ehdotus

sille ja säännöille on saatava valtioneuvoston vahvistus. *Valtioneuvoston on ennen vahvistamista pyydettävä hakemuksesta Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen lausunto. Jos Suomen Pankin lausunto on pankin lakisääteisiin tehtäviin kuuluvissa kysymyksissä kielteinen, ei määräyksiä tai sääntöjä tule tältä osin vahvistaa.*

*Arvo-osuusrekisterin pitäjän on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä ja määräyksiä ennen rekisterin pidon aloittamista. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijan on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä ja määräyksiä ennen kuin arvo-osuus voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään.*

*Arvopaperikeskuksen hallitus valvoo arvopaperikeskuksen sääntöjen, määräysten ja ohjeiden noudattamista arvopaperikeskuksen piirissä. Lisäksi arvopaperikeskuksen hallitus valvoo, että arvo-osuusrekisterinpitäjät noudattavat arvo-osuusjärjestelmästä annettuja säännöksiä sekä niiden nojalla annettuja sääntöjä, määräyksiä ja ohjeita. Arvopaperikeskuksen hallituksen on saatettava rahoitustarkastuksen tietoon arvo-osuusrekisterin pitäjän menettely, joka on ilmeisesti vastoin mainittuja säännöksiä, sääntöjä tai määräyksiä, jollei menettelyä viipymättä oikaista tai asiointila muutoin korjaannu. Arvo-osuusrekisterin pitäjien ja muiden arvopaperikeskuksen palveluja käyttävien on pyynnöstä annettava arvopaperikeskukselle tämän pykälän mukaisen valvontavelvollisuuden täyttämiseksi tarvittavat yksilöidyt tiedot.*

16 §

*Kansainväliset yhteydet*

Arvopaperikeskus toimii yhteistyössä ulkomaisten kansallisten ja kansainvälisten arvo-

*Voimassa oleva laki*

tys- 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 vakuusrahasto. Vakuusrahastoon on kerättävä arvo-osuusrekisterien pitäjiltä kannatusmaksuja siten, että vakuusrahaston pääoman vuotuisen tuotto vastaa viiden vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta määrää, jonka yhdistys on sanottuna aikana keskimäärin joutunut 17 §:n nojalla suorittamaan vuotuisina korvauksina. Vakuusrahaston pääoman tulee viiden vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta kuitenkin olla vähintään 10 miljoonaa markkaa.

Arvo-osuusyhdistyksen 17 §:n nojalla korvauksena suorittamisesta vastuussa olevalta perimät korvaukset on liitettävä vakuusrahaston pääomaan.

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

*Ehdotus*

osuusrekisterien, arvopaperien selvitys- ja talletuslaitosten sekä arvopaperikeskusten kanssa Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena. Yhteistoiminnan edellyttämät tilit ja luettelot pidetään arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä. Yhteistoiminnasta määrätään arvopaperikeskuksen säännöissä.

## 17 §

*Arvopaperikeskuksen vastuu*

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

## 18 §

*Arvopaperikeskuksen vastuunkantokyvyn turvaaminen*

Arvopaperikeskukselle tässä laissa ja arvo-osuustileistä annetussa laissa asetettujen velvoitteiden täyttämisen turvaamiseksi on keskuksen perustettava rahasto (*arvopaperikeskuksen rahasto*). *Arvopaperikeskuksen rahastoon on kerättävä kartutusmaksuja muilta arvo-osuusrekisterien pitäjiltä ja keskuksen palvelujen käyttäjiltä, lukuun ottamatta 10 §:ssä tarkoitettuja asiakkaita. Rahaston kartutusvelvolliset yhteisöt määräään tarkemmin rahaston säännöissä. Kartutusmaksuja tulee kerätä siten, että arvopaperikeskuksen rahaston ja 19 §:ssä tarkoitetun rahaston yhteinen pääoma on keskuksen hallituksen päättämänä ajankohtana, kuitenkin viimeistään 15 vuoden kuluttua tämän lain voimaantulosta, satakymmenen miljoonaa markkaa.*

*Korvaussumma, jonka arvopaperikeskus on perinyt 17 §:ssä tarkoitetun takautumisoi-keutensa nojalla korvauksesta vastuussa olevalta, on liitettävä arvopaperikeskuksen rahaston pääomaan siltä osin kuin korvaus on maksettu rahastosta.*

*Arvopaperikeskus voi velvoittaa 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetun arvo-osuusrekisterin pitäjän ottamaan keskuksen*

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## 19 §

*Osaakeskusrekisteriä hoitava osuuskunta*

Osaakeskusrekisterille tämän lain nojalla kuuluvia tehtäviä hoitaa osuuskunta, jonka jäseniä ovat ne arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat, joiden liikkeeseenlaskemien arvo-osuuksien omistajista on 4 §:n 1 momentin mukaan pidettävä luettelo osaakeskusrekisterissä. Osuuskunnan säännöille on saatava valtiovarainministeriön vahvistus.

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

Osuuskunnalla on kaksi tilintarkastajaa, joiden tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia tai tilintarkastusyhteisöjä.

## 20 §

*Osuuskuntalain soveltaminen*

Osaakeskusrekisteriä hoitavaan osuuskuntaan sovelletaan osuuskuntalain (247/54) säännöksiä, jollei tästä laista tai osuuskunnan säännöistä muuta johdu.

## 19 §

*Selvitysrahasto*

hyväksymän vastuuvakuutuksen arvo-osuustileistä annetussa laissa säädetyn vahingonkorvausvastuun varalta. *Arvopaperikeskuksella* on oikeus ottaa vastuuvakuutus 17 §:ssä tarkoitetun vastuunsa varalta ja käyttää *arvopaperikeskuksen* rahastoa tämän vakuutuksen omavastuuosuutena.

Keskuksella tulee olla arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettu selvitysrahasto.

Edellä 18 §:ssä tarkoitettu rahasto ja selvitysrahasto voidaan asianomaisen ministeriön luvalla järkevän ja tehokkaan varainhoidon edistämiseksi yhdistää yhdeksi rahastoksi, jos voidaan varmistua siitä, ettei yhdistäminen vähennä arvopaperikeskuksen vastuunkantokykyä ja ettei eri rahastojen kartuttajien maksuvelvollisuus lisääny siitä, mikä se olisi silloin, kun rahastot ovat erillään.

## 20 §

*Arvopaperikeskuksen rahaston säännöt ja hallinto*

Arvopaperikeskuksen rahastolla tulee olla säännöt, joille on saatava valtioneuvoston vahvistus.

Säännöissä on mainittava:

- 1) rahaston nimi ja kotipaikka;
- 2) rahaston kartuttamiseksi kerättävien maksujen määräytymisperusteet;
- 3) perusteet, joilla rahaston varoja käytetään arvopaperikeskuksen vastuiden kattamiseen;
- 4) rahaston varojen sijoittamisen ja rahaston lainanoton pääperiaatteet;
- 5) perusteet rahaston vuotuisen ylijäämän käyttämisestä sekä tuottojen mahdollisista maksuista ja rahaston ylijäämävarojen mahdollisesta palautuksesta;
- 6) rahaston tilikausi;
- 7) tilintarkastajien kelpoisuusvaatimukset, lukumäärä ja toimikausi; sekä
- 8) sääntöjen muuttamistapa.

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

## 21 §

*Maksut ja korvaukset*

Osaakeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäsenet ottavat säännöissä määrätyllä tavalla osaa osakeskusrekisterin toiminnasta aiheutuviin kustannuksiin ja vastaavat säännöissä määrätyssä suhteessa sen velvoitteista. Osuuskunnan jäsenet ovat näiden kustannusten ja velvoitteiden kattamiseksi velvollisia suorittamaan liittymis-, osuus- ja lisämaksuja sekä käyttökorvauksia ja muita palvelumaksuja.

Osuuskunnan muulle kuin jäsenelleen suorittamista palveluista syntyvät kustannukset on aina katettava palveluksen saajalta perittävällä korvauksella.

## 22 §

*Osaakeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävät*

Osaakeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan tehtävänä on:

- 1) pitää 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja luetteloja sekä 7 §:n 2 momentissa tarkoitettua arvo-osuusrekisteriä,
- 2) tarjota jäsenilleen ja arvo-osuusyhdistykselle muita osakeskusrekisterissä pidettävien luetteloiden tietojen hyväksikäyttöön ja käsittelyyn sekä arvo-osuusjärjestelmän ylläpitämiseen liittyviä palveluksia; ja
- 3) huolehtia muista osakeskusrekisterin luotettavan toiminnan ja sen kehittämisen

*Rahastoa hoitaa arvopaperikeskuksen hallitus sen mukaan kuin hallinnosta määrätään rahaston säännöissä.*

## 21 §

*Arvopaperikeskuksen rahaston varainhallinta*

Arvopaperikeskuksen hallitus määrää vuosittain arvopaperikeskuksen rahaston kartutusvelvollisia yhteisöjä kuultuaan vähimmäismäärän, joka kerätään kartutusmaksuilla. Asianomainen ministeriö vahvistaa vähimmäismäärää koskevan määräyksen arvopaperikeskuksen esityksestä. Arvopaperikeskuksen hallitus päättää kunkin kartutusvelvollisen yhteisön kartutusmaksun suuruuden. Kartutusmaksun tulee perustua riskeihin, joita kartutusvelvollisten toiminta aiheuttaa arvopaperikeskukselle. Maksun laskentaperusteen tulee olla sama kaikille arvo-osuusrekisterinpitäjille ja samoja kullekin arvopaperikeskuksen palveluja käyttävälle kartutusvelvolliselle.

*Rahaston varat on sijoitettava turvallisella ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Rahaston varoja ei saa sijoittaa kiinteistöihin tai sellaiseen osakkeeseen tai muihunkin arvopaperiin, joka yksin tai yhdessä muiden arvopaperien kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa tai kiinteistön osaa.*

*Rahasto voi ottaa säännöissä määrätyllä tavalla luottoa, jos sen omat varat eivät riitä rahaston vastuiden kattamiseen.*

## 22 §

*Arvopaperikeskuksen rahaston itsenäisyys ja varojen palauttaminen*

Arvopaperikeskuksen rahaston varoja ei voida lukea arvopaperikeskuksen tai kartutusvelvollisten yhteisöjen varoiksi. Kartutusmaksuja suorittaneella arvo-osuusrekisterin pitäjällä tai keskuksen palveluja käyttävällä yhteisöllä ei ole oikeutta vaatia kartutusmaksuja palautettavaksi itselleen. Rahaston säännöissä voidaan kuitenkin määrätä, että arvopaperikeskuksen hallitus voi jakaa rahaston tuottoja ja palauttaa rahaston varoja sen jälkeen, kun rahaston pääoma vastaa 18 §:n mukaista vähimmäismäärää. Varoja saadaan

*Voimassa oleva laki*

edellyttämistä toimenpiteistä.

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

## 23 §

*Oikaisulautakunta*

Arvo-osuusyhdistyksen yhteydessä toimii oikaisulautakunta, jonka tehtävänä on käsitellä ja ratkaista arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:ssä tarkoitettut oikaisuhakemukset. Lautakunnan on toiminnassaan noudatettava laillista oikeudenkäyntijärjestystä ja sen jäsenet toimivat 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.

*Ehdotus*

jakaa ainoastaan siten, että rahaston pääoma vastaa aina vähimmäismäärää.

## 23 §

*Oikaisulautakunta*

Valtioneuvoston yhteydessä toimii oikaisulautakunta, jonka tehtävänä on käsitellä ja ratkaista arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:ssä tarkoitettut oikaisuhakemukset. Lautakunnan on toiminnassaan noudatettava laillista oikeudenkäyntijärjestystä ja sen jäsenet toimivat tuomarin vastuulla. Sen lisäksi, mitä arvo-osuustileistä annetun lain 36 §:n 3 momentissa säädetään, lautakunnan kustannuksista vastaa arvopaperikeskus, jonka säännöissä voidaan määrätä siitä, miten arvo-osuusrekisterin pitäjät, arvopaperikeskuksen palvelujen käyttäjät ja lautakunnan käsiteltäväksi saatetun asian osapuolet kattavat näitä kustannuksia.

## 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 sellaisista henkilöistä, joiden voidaan katsoa edustavan sijoittajia ja kaksi arvopaperikeskuksen yhtiökokouksen esityksestä. Esityksissä on mainittava kummassakin vähintään neljä ehdokasta.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## 4 luku

## 4 luku

## Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään

## Liittyminen arvo-osuusjärjestelmään

## 25 §

## 25 §

*Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet**Osakkeet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet*

Suomalaisen pörssiyhtiön on asetuksella säädettävään 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.

Suomalaisen osakeyhtiön, jonka liikkeeseen laskema osake on otettu arvopaperimarkkina-*lais*sa tarkoitetun julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on liitettävä osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

Arvopaperikeskus voi liikkeeseenlaskijan hakemuksesta hyväksyä arvo-osuusjärjestelmään liitettäväksi muut kuin 1 momentissa mainitut osakkeet sekä muut arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1, 3 ja 4 kohdassa 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 §

## 26 §

*Muut arvo-osuudet**Joukkolainaosuudet ja niihin rinnastuvat arvo-osuudet*

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetun arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään päättää liikkeeseenlaskijaa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemuksesta arvo-osuusyhdistys.

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetun arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään päättää liikkeeseenlaskijaa edustavan arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemuksesta arvopaperikeskus. Arvopaperikeskuksen on ennen päätöksen tekemistä ilmoitettava Suomen Pankille sen lakisääteisten tehtävien hoitamisen kannalta merkittävästä hakemuksesta.

Asetuksella säädettävän ajankohdan jälkeen liikkeeseen laskettavat ja arvopaperimarkkina-*lais*sa tarkoitetun julkisen kaupankäynnin kohteeksi otettavat, edellä 1 momentissa tarkoitetut arvopaperit on liitettävä arvo-osuusjärjestelmään, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## 26 a §

*Velkakirjan liittäminen arvo-osuusjärjestelmään*

Jos arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemus koskee velkakirjaa tai muuta sellaista arvopaperia, on arvo-osuusyhdistyksen 26 §:ssä tarkoitettussa päätöksessään määrättävä se ajankohta, josta lukien arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Arvo-osuusyhdistys voi antaa päätöksessään tarkempia määräyksiä arvo-osuusjärjestelmään kirjattavista tiedoista ja kirjaamismenettelystä silloin, kun arvopaperi liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Ennen päätöksen tekemistä on arvo-osuusyhdistyksen tarkastettava, että liikkeeseenlaskija on varmistanut yhden tai useamman arvo-osuusrekisterin pitäjän kanssa tekemässään sopimuksessa tai muuten sen, että kaikilla arvopaperin omistajilla on mahdollisuus saada oikeutensa kirjatuksi arvo-osuusjärjestelmään.

## 26 a §

*Velkakirjan liittäminen arvo-osuusjärjestelmään*

Jos arvo-osuusrekisterin pitäjän hakemus koskee velkakirjaa tai muuta sellaista arvopaperia, on *arvopaperikeskuksen* 26 §:ssä tarkoitettussa päätöksessään määrättävä se ajankohta, josta lukien arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. *Arvopaperikeskus* voi antaa päätöksessään tarkempia määräyksiä arvo-osuusjärjestelmään kirjattavista tiedoista ja kirjaamismenettelystä silloin, kun arvopaperi liitetään arvo-osuusjärjestelmään. Ennen päätöksen tekemistä on *arvopaperikeskuksen* tarkastettava, että liikkeeseenlaskija on varmistanut yhden tai useamman arvo-osuusrekisterin pitäjän kanssa tekemässään sopimuksessa tai muuten sen, että kaikilla arvopaperin omistajilla on mahdollisuus saada oikeutensa kirjatuksi arvo-osuusjärjestelmään.

## 26 b §

*Yksityisen osakeyhtiön arvopaperit ja ulkomaiset arvopaperit*

Sen estämättä, mitä 2 §:ssä säädetään, arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan määrätä, että osakeyhtiölaissa tarkoitettu yksityisen osakeyhtiön arvopaperi ja ulkomainen arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään. Liittämismenettelyssä on noudatettava soveltuvin osin tämän luvun ja osakeyhtiölain 3 a luvun säännöksiä. Menettelystä on määrättävä tarkemmin arvopaperikeskuksen säännöissä. Ennen ulkomaisen arvopaperin liittämistä arvo-osuusjärjestelmään on arvopaperikeskuksen voitava varmistua siitä, että liittäminen ja arvo-osuuksien käsittely voi tapahtua arvo-osuusjärjestelmän luotettavaa ja tarkoituksenmukaista toimintaa ja sijoittajan suojaa vaarantamatta.

## 27 §

*Liikkeeseenlaskutili*

Liitettäessä arvo-osuus arvo-osuusjärjestelmään on avattava liikkeeseenlaskutili. Edellä

## 27 §

*Liikkeeseenlaskutili*

Liitettäessä arvo-osuus arvo-osuusjärjestelmään on avattava liikkeeseenlaskutili. *Liik-*



*Voimassa oleva laki*

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

## 5 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

## 28 §

*Hallintarekisteröinti*

Jos arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitettu omaisuudenhoitotilille tai arvo-osuudesta on annettu kansainvälinen hallintatodistus, edellä 4 §:ssä tarkoitettu luettelo on omistajan sijasta merkittävä hallintarekisteröinnin hoitaja. Luetteloon voidaan omistajan sijasta merkitä hallintarekisteröinnin hoitaja myös muutoin, jos arvo-osuuden omistaa ulkomalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö. Hallintarekisteröinnin hoitajana voi toimia omaisuudenhoitotilin tilinhaltija taikka arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Arvo-osuusyhdistys voi hyväksyä hallintarekisteröinnin hoitajaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Kauppa- ja teollisuusministeriö voi rajoittaa oikeutta hallintarekisteröidä 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailla.

## 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

*Ehdotus*

*keeseenlaskutiliä pidetään arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä.*

## 5 luku

**Erinäisiä säännöksiä**

## 28 §

*Hallintarekisteröinti*

Jos arvo-osuus on kirjattu arvo-osuustileistä annetun lain 5 a §:ssä tarkoitettu omaisuudenhoitotilille tai arvo-osuudesta on annettu kansainvälinen hallintatodistus, edellä 4 §:ssä tarkoitettu luettelo on omistajan sijasta merkittävä hallintarekisteröinnin hoitaja. Luetteloon voidaan omistajan sijasta merkitä hallintarekisteröinnin hoitaja myös muutoin, jos arvo-osuuden omistaa ulkomalainen tai ulkomainen yhteisö tai säätiö. Hallintarekisteröinnin hoitajana voi toimia omaisuudenhoitotilin tilinhaltija taikka arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. *Arvopaperikeskus* voi hyväksyä hallintarekisteröinnin hoitajaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. *Asianomainen ministeriö* voi rajoittaa oikeutta hallintarekisteröidä 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja arvo-osuuksia, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ulkomailla.

## 29 §

*Salassapitovelvollisuus*

Arvo-osuusrekisterin pitäjän tai arvopaperikeskuksen toimielimen jäsen tai oikaisulautakunnan jäsen sekä niiden palveluksessa oleva ei saa ilmaista tai muuten paljastaa, mitä hän on tehtävässään saanut tietää

*Voimassa oleva laki*

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 toimitelimen 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 ilmaistavaksi.

## 32 §

*Uhkasakko*

Jos pörssiyhtiö ei ole 25 §:n 1 momentin mukaisesti päättänyt liittää osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, pankkitarkastusvirasto voi sakon uhalla velvoittaa yhtiön määröpäivään 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.

*Ehdotus*

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 toimitelimen 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 ilmaistavaksi.

## 32 §

*Uhkasakko*

Jos *yhtiö* ei ole 25 §:n 1 momentin mukaisesti *liittänyt* osakkeitaan arvo-osuusjärjestelmään, *rahoitustarkastus* voi sakon uhalla velvoittaa yhtiön määröpäivään mennessä *liittämään osakkeet arvo-osuusjärjestelmään*. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi *rahoitustarkastus*.

## 33 §

*Tarkemmat säännökset*

Tarkemmat säännökset tämän lain täytäntöönpanosta annetaan tarvittaessa asetuksella.

1. Tämä laki tulee voimaan kuuta 1997.

2. Lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin voidaan ryhtyä ennen lain voimaantuloa. Valtioneuvosto voi hakemuksesta myöntää arvopaperikeskuksen toimintaa varten perustetulle osakeyhtiölle oikeuden valmistella toimenpiteitä arvopaperikeskuksen toiminnan aloittamiseksi, kunnes lain 12 §:ssä tarkoitettu arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Yhtiön on haettava arvopaperikeskuksen toimilupaa ja arvopaperimarkkina-alaissa tarkoitettua selvitysyhteisön

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

toimilupaa. Yhtiön hoitaessa tehtäviään siihen sovelletaan, mitä arvopaperikeskuksen toiminnasta ja valvonnasta säädetään.

3. Arvo-osuusrekisterin pitäjien, joille on myönnetty toimilupa ennen arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamista, on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä, kun arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan, tai lopetettava rekisterin pito kuuden kuukauden kuluessa sääntöjen vahvistamisesta. Arvopaperikeskuksen säännöt sitovat arvo-osuusrekisterin pitäjää siihen saakka, kunnes rekisterin pito on lopetettu, vaikka rekisterinpitäjä ei ole sitoutunut noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä. Liikkeeseenlaskijoiden, joiden arvo-osuuksia on liitetty arvo-osuusjärjestelmään ennen arvopaperikeskuksen sääntöjen vahvistamista, on sitouduttava noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä, kun säännöt vahvistetaan, tai poistettava arvo-osuudet arvo-osuusjärjestelmästä viimeistään kahdeksantoista kuukauden kuluttua lain voimaantulosta. Asianomaisen arvo-osuusrekisterin pitäjän on tällöin liikkeeseenlaskijan kustannuksella annettava lain 26 §:ssä tarkoitetuista arvo-osuuksista velkakirja sille, joka oli liikkeeseenlaskijan arvopaperikeskukselle ilmoittamana määräpäivänä kirjattu arvo-osuustilille tilinhaltijaksi, jollei tilille kirjatusta merkinnöistä muuta johdu. Arvo-osuuden poistamisesta johtuvista kustannuksista vastaa liikkeeseenlaskija. Arvopaperikeskuksen säännöt sitovat liikkeeseenlaskijaa siihen saakka, kunnes arvo-osuudet on poistettu arvo-osuusjärjestelmästä, vaikka liikkeeseenlaskija ei ole sitoutunut noudattamaan arvopaperikeskuksen sääntöjä. Arvo-osuusyhdistyksen säännöt ja yhdistyksen antamat määräykset sekä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan säännöt ovat voimassa arvopaperikeskuksen sääntöinä siltä osin kuin ne koskevat arvopaperikeskuksen toimintaa siihen asti, kunnes arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan.

4. Kun arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty, arvo-osuusyhdistyksen ja sen vakuusrahaston velvoitteet ja oikeudet mukaan lukien varat ja velat siirtyvät arvopaperikeskukselle. Arvo-osuusyhdistyksen vakuusrahaston pääoma tuottoineen siirtyy tällöin vastikkeetta 18 §:ssä tarkoitettuun, perustettavaan rahastoon. Samalla arvopaperikeskuk-

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

selle siirtyvät arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettujen luetteloiden ja osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin pitämiseen liittyvät oikeudet ja veloitteet sekä muut osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan lakisääteiset tehtävät. Arvo-osuusyhdistyksen hallituksen on laadittava tilinpäätös lain voimaantuloa edeltävältä tilikaudelta sekä yhdistyksen purkamista koskeva loppuselvitys. Tilinpäätös ja loppuselvitys on annettava yhdistyksen valtuutettujen hyväksyttäväksi. Tilinpäätöksen ja loppuselvityksen hyväksymisestä on ilmoitettava asianomaiselle ministeriölle. Yhdistys katsotaan puretuksi, kun ministeriön ilmoituksen perusteella tekemä päätös yhdistyksen purkautumisesta on tullut voimaan.

5. Mitä 4 kohdassa säädetään, ei kuitenkaan koske sellaista osakekeskusrekisterin arvo-osuustileistä annetussa laissa tarkoitettua vahingonkorvausvelvollisuutta, jonka peruste on syntynyt ennen kuin arvopaperikeskuksen toimilupa on myönnetty. Tässä momentissa tarkoitettua vahingonkorvausvelvollisuudesta vastaa osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta, kunnes kymmenen vuotta on kulunut arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämisestä. Ne yhteisöt, jotka olivat osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan jäseniä viimeistään arvopaperikeskuksen toimiluvan myöntämishetkellä, kattavat osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan vastuuta tässä kohdassa tarkoitetuista vahingoista osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan sääntöjen mukaisesti.

6. Arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n palveluksessa sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n kauppaselvityksen palveluksessa olevat henkilöt siirtyvät suostumuksensa mukaisesti tämän lain tullessa voimaan palvelussuhteeseen arvopaperikeskukseen. Siirtymisessä on noudatettava, mitä työopimuslain (320/70) 7 §:ssä säädetään työnantajan oikeuksista ja velvollisuuksista.

7. Lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitettuja omistajaluetteloita ja 13 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettuja luetteloita, lukuunottamatta arvo-osuustileistä annetun lain 3 §:ssä tarkoitettuja luetteloita, 16 §:ssä tarkoitettuja tilejä ja luetteloja sekä 27 §:n mukaisia, 26 §:ssä tarkoitettujen arvo-osuuksien

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

liikkeeseenlaskutilejä on, sen estämättä, mitä 1 kohdassa säädetään, ryhdyttävä pitämään arvopaperikeskuksessa viimeistään kahden-toista kuukauden kuluttua voimaantulosta.

8. Mitä arvo-osuusyhdistyksestä tai osakekeskusrekisteriä hoitavasta osuuskunnasta säädetään tai määrätään muualla, koskee tämän lain voimaantulon jälkeen arvopaperikeskusta. Jos ennen tämän lain voimaantuloa annetussa säädöksessä on viitattu tällä lailla kumottuun tai muutettuun säännökseen, viittaus koskee tämän lain säännöksiä, jotka ovat tulleet kumottujen säännösten sijaan.

9. Lain 24 §:n mukaista nimitysmenettelyä noudatetaan, kun oikaisulautakuntaan valitaan jäseniä seuraavan kerran lain voimaantulon jälkeen.

10. Yhtiön, jonka osake on otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi, on täytettävä 25 §:n 1 momentissa tarkoitettu velvollisuus viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998, jollei rahoitustarkastus erityisestä syystä myönnä tästä poikkeusta.

11. Arvo-osuusrekisterin pitäjän on viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998 haettava valtioneuvostolta 7 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetun toimiluvan uudistamista tai lopetettava toimintansa, jollei asianomainen ministeriö arvopaperikeskuksen esityksestä ole siihen mennessä vahvistanut suunnitelmaa arvo-osuusrekisterien keskitämisestä arvopaperikeskukseen. Toimiluvan uudistamisessa noudatetaan, mitä 8 §:ssä säädetään toimiluvan myöntämisestä. Jos arvo-osuusrekisterin pitäjän toimilupaa ei uudisteta tai jos rekisteri lopettaa toimintansa, siirtyy arvo-osuusrekisteri välittömästi arvopaperikeskuksen hoitoon. Rekisterin toiminnan lopettamiseen sovelletaan 9 §:n 3 momentissa säädettyä menettelyä.

12. Tällä lailla kumotaan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain sekä siihen liittyvän lainsäädännön voimaantulosta annetun lain (1069/91) 2 §, 3 § ja 4 §:n 1 momentin 1 ja 2 kohta ja 2 momentti sekä arvo-osuusjärjestelmästä annetun asetuksen 1 ja 5 §.

## 2.

## Laki

## arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* arvo-osuustileistä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (827/91) 2 §:n 2 momentti, 3 §, 4 §:n 1 momentti, 5 a §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 15 §, 16 §, 17 §:n 2 momentti, 19 §, 20 §:n 2 momentti, 25 §:n 1 momentti, 30 §:n 1 momentti, 32 §:n 1 ja 3 momentti, 34 §, 36 §:n 1 ja 3 momentti ja 36 §:n edellä väliotsikko,

sellaisina kuin niistä ovat 3 § osittain muutettuna 30 päivänä joulukuuta 1992 annetulla lailla (1624/92), 5 a § 8 päivänä joulukuuta 1995 annetussa laissa (1387/95) sekä 15 § muutettuna 25 päivänä tammikuuta 1993 annetulla lailla (53/93); sekä

*lisätään* lakiin uusi 35 a § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus**Arvo-osuustilin tietosisältö**Arvo-osuustilin tietosisältö*

## 2 §

## 2 §

Jos 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetut oikeudet ja rajoitukset koskevat vain osaa tilille kirjatuista 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.

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

*Oikeudenhaltijaluettelo**Oikeudenhaltijaluettelo*

## 3 §

## 3 §

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

Arvo-osuustilille kirjattuihin arvo-osuuksiin kohdistuvien oikeuksien haltijoista on pidettävä luetteloa arvopaperikeskuksessa.

Oikeudenhaltijasta on merkittävä luetteloon nimi, kotipaikka ja postiosoite sekä, milloin se on tarpeen, maksuosoite. Oikeudenhaltijasta on lisäksi merkittävä luetteloon suomalainen henkilötunnus tai, jos sellaista ei ole, arvo-osuusyhdistyksen vahvistama yksilöintitunnus, josta luonnollisten henkilöiden osalta on ilmentävä syntymäaika.

Oikeudenhaltijasta on merkittävä luetteloon nimi, kotipaikka ja postiosoite sekä, milloin se on tarpeen, maksuosoite. Oikeudenhaltijasta on lisäksi merkittävä luetteloon suomalainen henkilötunnus tai, jos sellaista ei ole, *arvopaperikeskuksen* vahvistama yksilöintitunnus, josta luonnollisten henkilöiden osalta on ilmentävä syntymäaika.

*Arvo-osuuslajiluettelo**Arvo-osuuslajiluettelo*

## 4 §

## 4 §

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

*Arvopaperikeskuksessa* on pidettävä luetteloa arvo-osuuksista, joita on kirjattu *arvo-osuusrekistereissä* pidettäville arvo-osuustileille.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## Omaisuu-denhoitotili

## Omaisuu-denhoitotili

## 5 a §

## 5 a §

Omaisuu-denhoitotilin tilinhaltijana voi toimia arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:n 3 momentissa tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. Arvo-osuusyhdistys voi hyväksyä tilinhaltijaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Ulkomaisen arvopaperikeskuksen hallitse-malle omaisuu-denhoitotilille saadaan 1 momentin estämättä kirjata myös Suomen kansalaisen tai suomalaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitettut arvo-osuudet.

Omaisuu-denhoitotilin tilinhaltijana voi toimia arvo-osuusrekisterin pitäjä tai arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä tarkoitettu arvopaperinvälittäjä. *Arvopaperikeskus* voi hyväksyä tilinhaltijaksi myös ulkomaisen arvopaperikeskuksen taikka sellaisen muun ulkomaisen yhteisön, joka on riittävän julkisen valvonnan alainen ja jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät tehtävän luotettavalle hoidolle asetettavat vaatimukset. Ulkomaisen arvopaperikeskuksen hallitse-malle omaisuu-denhoitotilille saadaan 1 momentin estämättä kirjata myös Suomen kansalaisen tai suomalaisen yhteisön tai säätiön omistamat arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 2 momentissa tarkoitettut arvo-osuudet.

## 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-osuusrekisterinpitäjän on oma-aloitteisesti poistettava panttioikeutensa kirjaus välittömästi panttioikeuden lakattua.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän lukuun arvo-osuustilille kirjattu panttioikeus tulee voimaan siitä hetkestä, jolloin sitä koskeva ilmoitus on saapunut *arvopaperikeskukselle*. *Arvopaperikeskuksen* 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.

## 15 §

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

Asetuksella voidaan säätää oikeudenhaltijan kuolema, konkurssi ja holhous, uskotun miehen määrääminen oikeudenhaltijalle sekä oikeudenhaltijaa koskevan saneerausmenettelyn alkaminen kirjattavaksi myös rekisteriviranomaisen taikka tuomioistuimen arvo-osuusrekisterin pitäjälle tai *arvopaperikeskukselle* tekemän ilmoituksen nojalla.

## Kaupintatili

## Kaupintatili

## 16 §

Arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 4 §:n 3 momentissa mainitun arvopaperinvälittäjän lukuun voidaan arvopaperinvälittäjän ja tämän asiakkaiden arvo-osuuksista

## 16 §

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 4 §:ssä *tarkoitettun* arvopaperinvälittäjän lukuun voidaan arvopaperinvälittäjän ja tämän asiakkaiden arvo-osuuksista pitää erityistä arvo-

## Voimassa oleva laki

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.

## Kirjaamisenenettely

## 17 §

Päätös kirjaamisesta tehdään merkitsemällä ratkaisu asianomaiselle arvo-osuustilille. Merkintä on tehtävä viivyttämättä. 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.

## 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 kirjaushakemuksista.

## 20 §

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

## 25 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on ilmoitettava arvo-osuusyhdistyksele rekisteripäivinä muutokset arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien yhteissaldoissa lajeittain. Ilmoitus

## Ehdotus

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 *arvopaperikeskuksen* hyväksymään arvo-osuuksien kauppohen selvittämisen ja tilittämisen rahoitusjärjestelyyn.

## Kirjaamisenenettely

## 17 §

Päätös kirjaamisesta tehdään merkitsemällä ratkaisu asianomaiselle arvo-osuustilille. Merkintä on tehtävä viivyttämättä. Päätöksen kellonaika on merkittävä tilille *arvopaperikeskuksen* 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.

## 19 §

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

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on *arvopaperikeskuksen* antamien määräysten mukaisesti pidettävä luetteloa tutkimatta jätetyistä ja hylätyistä kirjaushakemuksista.

## 20 §

*Arvopaperikeskuksen arvo-osuusrekisterissä liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella pidettävistä arvo-osuustileistä* säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:ssä.

## 25 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän on ilmoitettava *arvopaperikeskukselle* rekisteripäivinä muutokset arvo-osuustileille kirjattujen arvo-osuuksien yhteissaldoissa lajeittain. Ilmoitus



*Voimassa oleva laki*

on toimitettava automaattiseen tietojenkäsittelyyn soveltuvassa muodossa.

*Vahingonkorvausvelvollisuus*

## 30 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä on huolimattomuudestaan riippumatta velvollinen korvaamaan vahingon, joka aiheutuu:

2) teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuusrekisterin tiedostojen käsittelyssä, ylläpidossa tai tiedonsiirrossa toiseen arvo-osuusrekisteriin, osakekeskusrekisteriin tai arvo-osuusyhdistyksen; tai

## 32 §

Arvo-osuusyhdistyksen vastuusta 30 §:ssä tarkoitettua vahingosta säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ssä.

Tuomioistuimen on viran puolesta ilmoitettava arvo-osuusyhdistykselle sellaisesta vireille tulleesta arvo-osuusrekisterin vahingonkorvausvelvollisuutta koskevasta riidasta, jonka seurauksena arvo-osuusyhdistys voi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n nojalla joutua toissijaiseen vahingonkorvausvastuuseen.

## 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.

*Oikaisumenettely ja muutoksenhaku*

## 36 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän päätökseen kirjaamisen tai korjaamisen suorittamisesta

*Ehdotus*

on toimitettava automaattiseen tietojenkäsittelyyn soveltuvassa muodossa.

*Vahingonkorvausvelvollisuus*

## 30 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjä on huolimattomuudestaan riippumatta velvollinen korvaamaan vahingon, joka aiheutuu:

2) teknisestä virheestä tai toiminnan keskeytyksestä arvo-osuusrekisterin tiedostojen käsittelyssä, ylläpidossa tai tiedonsiirrossa toiseen arvo-osuusrekisteriin tai *arvopaperikeskukseen*; tai

## 32 §

*Arvopaperikeskuksen* vastuusta 30 §:ssä tarkoitettua vahingosta säädetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:ssä.

Tuomioistuimen on viran puolesta ilmoitettava *arvopaperikeskukselle* sellaisesta vireille tulleesta arvo-osuusrekisterin vahingonkorvausvelvollisuutta koskevasta riidasta, jonka seurauksena *arvopaperikeskus* voi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n nojalla joutua toissijaiseen vahingonkorvausvastuuseen.

## 34 §

*Arvopaperikeskuksella* 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.

*Valvonta, oikaisumenettely ja muutoksenhaku*

## 35 a §

*Tämän lain ja sen nojalla annettujen ja vahvistettujen säännösten, määräysten, sääntöjen ja ohjeiden noudattamista valvoo rahoitustarkastus.*

## 36 §

Arvo-osuusrekisterin pitäjän päätökseen kirjaamisen tai korjaamisen suorittamisesta

*Voimassa oleva laki*

muussa kuin 18 §:n 1 momentissa tarkoitetussa 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.

---

Asian käsittely lautakunnassa on asianosaisille maksutonta. Jos vaatimus hyväksytään, on oikaisun hakijalla oikeus saada arvo-osuusyhdistykseltä korvaus asiasta aiheutuneista kuluistaan.

*Ehdotus*

muussa kuin 18 §:n 1 momentissa tarkoitetussa 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. *Arvopaperikeskuksella*, 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.

---

Asian käsittely lautakunnassa on asianosaisille maksutonta. Jos vaatimus hyväksytään, on oikaisun hakijalla oikeus saada *arvopaperikeskukselta* korvaus asiasta aiheutuneista kuluistaan.

---

*Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.*

*Edellä 3 §:n 1 momentissa tarkoitettuja luetteloita on ryhdyttävä pitämään arvopaperikeskuksessa viimeistään 31 päivänä joulukuuta 1998 ja 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja luetteloja viimeistään kahdentoista kuukauden kuluttua voimaantulosta*

---

## 3.

## Laki

## osakeyhtiölain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/78) 3 a luvun 1 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 ja 2 momentti, 5 §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 8 §:n 1 momentti ja 15 §,

sellaisina kuin niistä ovat 1 §:n 2 momentti, 3 §:n 1 momentti, 5 §:n 3 momentti, 7 §:n 1 momentti, 8 §:n 1 momentti ja 15 § 17 päivänä toukokuuta 1991 annetussa laissa (832/91) sekä 3 §:n 2 momentti 22 päivänä toukokuuta 1992 annetussa laissa (437/92), seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

## 3 a luku

## 3 a luku

## Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet

## Arvo-osuusjärjestelmään kuuluvat osakkeet

## 1 §

## 1 §

Päätös osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään on ilman aiheetonta viivytystä ilmoitettava rekisteröitäväksi. Ilmoitukseen on oheistettava osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan suostumus, jos yhtiö ei ole pörssi-yhtiö.

Päätös osakkeiden liittamisestä arvo-osuusjärjestelmään on ilman aiheetonta viivytystä ilmoitettava rekisteröitäväksi. Ilmoitukseen on oheistettava *arvopaperikeskuksen* suostumus, jos *yhtiön osaketta ei ole otettu julkisen kaupankäynnin kohteeksi*.

## 3 §

## 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 ilmoittautumatta jääneiden osakkeenomistajien lukuun.

Osakkeenomistajille, jotka eivät ole toimitaneet osakekirjaansa omistusoikeuden kirjaamista varten arvo-osuusrekisteriin, on ilmoittautumispäivänä avattava *arvopaperikeskuksen* arvo-osuusrekisterissä yhteinen arvo-osuustili, jonka tilinhaltijaksi merkitään yhtiö ilmoittautumatta jääneiden osakkeenomistajien lukuun.

Osakekeskusrekisterissä on laadittava erillinen luettelo, johon merkitään ne yhtiön osakeluettelon mukaiset osakkeenomistajat, joiden osakekirjoja ei ilmoittautumispäivään mennessä ollut 2 §:ssä tarkoitettulla tavalla toimitettu kirjattaviksi. Luetteloa ei kuitenkaan tarvitse laatia, jos yhtiön osakkeiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään tapahtuu sellaisella osakkeenomistajan oikeudet turvaavalla ja arvo-osuusyhdistyksen hyväksymällä tavalla, jossa osakekirjat varustetaan merkinnällä, jonka perusteella jokaisen osakekirjan yhteys arvo-osuustilille tehtyyn kirjaukseen voidaan selvittää. Edellä 1 momentissa tarkoitettulle tilille kirjattujen osakkeiden tai niistä annettujen osakekirjojen numerot on voitava selvittää.

*Arvopaperikeskuksessa* on laadittava erillinen luettelo, johon merkitään ne yhtiön osakeluettelon mukaiset osakkeenomistajat, joiden osakekirjoja ei ilmoittautumispäivään mennessä ollut 2 §:ssä tarkoitettulla tavalla toimitettu kirjattaviksi. Luetteloa ei kuitenkaan tarvitse laatia, jos yhtiön osakkeiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään tapahtuu sellaisella osakkeenomistajan oikeudet turvaavalla ja *arvopaperikeskuksen* hyväksymällä tavalla, jossa osakekirjat varustetaan merkinnällä, jonka perusteella jokaisen osakekirjan yhteys arvo-osuustilille tehtyyn kirjaukseen voidaan selvittää. Edellä 1 momentissa tarkoitettulle tilille kirjattujen osakkeiden tai niistä annettujen osakekirjojen numerot on voitava selvittää.

## Voimassa oleva laki

## Ehdotus

## 5 §

Arvo-osuusyhdistys voi tarvittaessa antaa tarkempia määräyksiä 1 ja 2 momentissa tarkoitetusta menettelystä.

## 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. Väliaikaisen kirjauksen tapauksessa on luovutuksensaajan saantomies samaten poistettava osakasluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

## 8 §

Jokaisella on oikeus tutustua osakasluetteloon ja odotusluetteloon osakekeskusrekisterissä sekä, jos yhtiöllä on pääteyhteys osakekeskusrekisteriin, myös yhtiön pääkonttorissa. Yhtiön velvollisuudesta antaa jäljennös osakasluettelosta ja odotusluettelosta tai niiden osasta on voimassa, mitä 3 luvun 12 §:n 2 momentissa on säädetty.

## 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. Osakekeskusrekisterissä pidetään velkakirjojen ja optiotodistusten haltijoista luetteloa, johon sovelletaan soveltuvin osin, mitä 6 ja 7 §:ssä on säädetty.

## 5 §

*Arvopaperikeskuksen säännöissä voidaan tarvittaessa määrätä tarkemmin 1 ja 2 momentissa tarkoitetusta menettelystä.*

## 7 §

Jos luovutuksensaajan saannosta on tehty arvo-osuustileistä annetun lain 18 §:ssä tarkoitettu väliaikainen kirjaus, ei luovutuksensaajaa ole merkittävä osakasluetteloon, vaan *arvopaperikeskuksessa* on pidettävä erillistä luetteloa (*odotusluettelo*), johon saanto merkitään kunnes lopullinen kirjaus on tapahtunut. Väliaikaisen kirjauksen tapauksessa on luovutuksensaajan saantomies samaten poistettava osakasluettelosta ja merkittävä odotusluetteloon.

## 8 §

Jokaisella on oikeus tutustua osakasluetteloon ja odotusluetteloon *arvopaperikeskuksessa* sekä, jos yhtiöllä on pääteyhteys *arvopaperikeskukseen*, myös yhtiön pääkonttorissa. Yhtiön velvollisuudesta antaa jäljennös osakasluettelosta ja odotusluettelosta tai niiden osasta on voimassa, mitä 3 luvun 12 §:n 2 momentissa on säädetty.

## 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. *Arvopaperikeskuksessa* pidetään velkakirjojen ja optiotodistusten haltijoista luetteloa, johon sovelletaan soveltuvin osin, mitä 6 ja 7 §:ssä on säädetty.

*Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.*

*Määräykset, jotka arvo-osuusyhdistys on antanut ennen lain voimaantuloa 5 §:n 3 momentin nojalla, ovat voimassa arvopaperikeskuksen sääntöinä siihen asti, kunnes arvopaperikeskuksen säännöt vahvistetaan.*

## 4.

## Laki

## arvopaperimarkkinalain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* 26 päivänä toukokuuta 1989 annetun arvopaperimarkkinalain (495/89) 5 luvun 2 §:n 1 momentin 1 ja 3 kohta ja 4 §, sellaisena kuin ne ovat on 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetussa laissa (581/96), seuraavasti:

## Voimassa oleva laki

## 2 §

## Ilmoitusvelvollisuus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien sekä tällaiset arvopaperit liikkeeseen laskeneen yhtiön muiden osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien muiden arvopaperien omistus on julkista, jos arvopaperin omistaja on:

1) tällaisen arvopaperin liikkeeseen laske-  
 neen yhtiön, arvopaperipörssin, arvopaperin-  
 välittäjän sekä muun julkista kaupankäyntiä  
 tällaisilla arvopapereilla järjestävän yhteisön  
 hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen ja  
 varajäsen, toimitusjohtaja ja toimitusjohtajan  
 varamies sekä tilintarkastaja, varatilintarkas-  
 taja ja tilintarkastusyhteisön toimihenkilö,  
 jolla on päävastuu yhtiön tilintarkastuksesta;

3) arvopaperipörssin, muuta julkista kau-  
 pankäyntiä tällaisilla arvopapereilla järjestä-  
 vän arvopaperinvälittäjän tai arvopaperinvä-  
 littäjien yhteisön muu kuin 1 ja 2 kohdassa  
 tarkoitettu toimihenkilö; sekä

## 4 §

Arvopaperipörssiin ja muuta julkista kau-  
 pankäyntiä järjestävään arvopaperinvälittä-  
 jään tai arvopaperinvälittäjien yhteisöön  
 2 §:n 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoite-  
 tussa suhteessa olevan henkilön on tehtävään  
 tullessaan ilmoitettava arvopaperipörssille,  
 arvopaperinvälittäjälle tai arvopaperinvälittä-  
 jien yhteisölle holhouksessaan oleva henkilö  
 sekä 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitet-  
 tu yhteisö tai säätiö sekä tiedoissa tapahtuvat

## Ehdotus

## 2 §

## Ilmoitusvelvollisuus

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien arvopaperien sekä tällaiset arvopaperit liikkeeseen laskeneen yhtiön muiden osakkeiden ja osakkeeseen osakeyhtiölain mukaan oikeuttavien muiden arvopaperien omistus on julkista, jos arvopaperin omistaja on:

1) tällaisen arvopaperin liikkeeseen laske-  
 neen yhtiön, *arvopaperikeskuksen*, arvopape-  
 ripörssin, arvopaperinvälittäjän sekä muun  
 julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvopape-  
 reilla järjestävän yhteisön hallituksen tai hal-  
 lintoneuvoston jäsen ja varajäsen, toimitus-  
 johtaja ja toimitusjohtajan varamies sekä  
 tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintar-  
 kastusyhteisön toimihenkilö, jolla on päävas-  
 tuu yhtiön tilintarkastuksesta;

3) *arvopaperikeskuksen*, arvopaperipörssin,  
 muuta julkista kaupankäyntiä tällaisilla arvo-  
 papereilla järjestävän arvopaperinvälittäjän  
 tai arvopaperinvälittäjien yhteisön muu kuin  
 1 ja 2 kohdassa tarkoitettu toimihenkilö;  
 sekä

## 4 §

*Arvopaperikeskukseen*, arvopaperipörssiin  
 ja muuta julkista kaupankäyntiä järjestävään  
 arvopaperinvälittäjään tai arvopaperinvälittä-  
 jien yhteisöön 2 §:n 1 momentin 1 tai  
 3 kohdassa tarkoitetussa suhteessa olevan  
 henkilön on tehtävään tullessaan ilmoitettava  
 arvopaperipörssille, arvopaperinvälittäjälle  
 tai arvopaperinvälittäjien yhteisölle holhouk-  
 sessaan oleva henkilö sekä 2 §:n 1 momen-  
 tin 4 kohdassa tarkoitettu yhteisö tai säätiö

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

muutokset. Tällaisen henkilön on liitettävä ilmoitukseensa 3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitetut tiedot.

sekä tiedoissa tapahtuvat muutokset. Tällaisen henkilön on liitettävä ilmoitukseensa 3 §:n 1 momentin 4—6 kohdassa tarkoitetut tiedot.

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

## 5.

**Laki****rahoitustarkastuslain 2 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*muutetaan* 11 päivänä kesäkuuta 1993 annetun rahoitustarkastuslain (503/93) 2 §, sellaisena kuin se on 26 päivänä heinäkuuta 1996 annetussa laissa (572/96), seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

2 §

2 §

*Valvottavat**Valvottavat*

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

Valvottavalla tarkoitetaan tässä laissa:

13) osakekeskusrekisteriä hoitavaa osuuskuntaa;  
14) arvo-osuusyhdistystä;

13) selvitysyhteisöä ja selvitysosapuolta;  
14) arvopaperikeskusta ja arvopaperikeskuksen rahastoa;

Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.

## 6.

**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 19 päivänä helmikuuta 1993 annetussa laissa (252/93), seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

3 §

3 §

Seuraavien elinkeinojen harjoittamisesta

Seuraavien elinkeinojen harjoittamisesta

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

-----  
27) arvopaperinvälitysliikkeen ja optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta, sopimusmarkkinatoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereilla sekä arvo-osuusrekisterin pitäminen; sekä  
-----

säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

-----  
27) *sijoituspalvelun tarjoaminen*, optioyhteisön toiminta, arvopaperipörssitoiminta ja muun julkisen kaupankäynnin järjestäminen arvopapereilla, *arvopaperikeskuksen toiminta* sekä arvo-osuusrekisterin pitäminen; sekä  
-----

-----  
*Tämä laki tulee voimaan  
kuuta 1997.*  
-----

