

**Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvo-osuusjärjestelmästä
annetun lain 10 §:n muuttamisesta**

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esitys koskee arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain (826/91) 10 §:n muuttamista. Säännöksessä määritellään velvollisuus järjestää arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella kaikille arvo-osuuksille maksuton säilytys osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisterissä.

Esityksessä velvollisuutta ehdotetaan rajattavaksi siten, että se koskisi jatkossa vain oman pääoman ehtoisia ja niihin liittyviä arvo-osuuksia. Vieraan pääoman ehtoisille arvo-osuuksille, kuten joukkovelkakirjoille, ei enää olisi velvollisuutta järjestää maksutonta säilytystä osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisterissä.

Kaupankäynnin, kauppojen selvityksen ja maksujen sekä arvopaperien säilytyksen tehokkuus ja nopeus ovat joukkovelkakirjojen jälkimarkkinoiden kannalta ratkaisevia tekijöitä. Parhaiten nämä vaatimukset voidaan täyttää arvo-osuusjärjestelmässä. Esityksellä pyritään helpottamaan joukkovelkakirjojen ja muiden vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskua arvo-osuusmuodossa. Toteutessaan lainmuutos edistäisi edellytyksiä valtion markkapohjaiseen lainanottoon.

Laki ehdotetaan tulevaksi voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen kun se on hyväksytty ja vahvistettu.

SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu		Sivu
ESITYKSEN PÄÄASIAALLINEN SISÄLTÖ	1	Järjestelmien erillisyyden ongelma	8
YLEISPERUSTELUT	3	4. Esityksen tavoitteet	9
1. Voimassa oleva lainsäädäntö	3	5. Keinot	9
2. Käytäntö	3	6. Esityksen vaikutukset	9
Kirjaamisjärjestelmät	3	7. Asian valmistelu	10
Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietotekninen ympäristö	4	YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	10
Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietotekninen ympäristö	4	1. Lakiehdotuksen perustelut	10
Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietoteknisessä ympäristössä toimivien arvo-osuusrekisterien hinnoittelupolitiikka	4	Laki arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:n muuttamisesta	10
3. Nykytilan arviointi	5	2. Säättämisjärjestys	11
Ilmaissäilytyksen perusteet osakkeiden kannalta	5	3. Voimaantulo	11
Osakkeiden ja velkasitoumusten väliset erot arvo-osuusjärjestelmässä	6	LAKITEKSTIT	11
Osakasluettelot, liikkeeseenlaskutili ja ilmaisrekisteripalvelut	6	1. Laki arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:n muuttamisesta	11
Ilmaisrekisterin vaikutus kilpailuun ja arvopaperimarkkinoiden kustannusrakenteeseen	7	LIITE	12
		Rinnakkaistekstit	12

YLEISPERUSTELUT

1. Voimassa oleva lainsäädäntö

Arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain, jäljempänä järjestelmälaki (826/91), 7 §:n 2 momentissa veloitetaan osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta pitämään arvo-osuusrekisteriä. Lain 10 § sääntelee tämän rekisterin aiheuttamia kustannuksia. Säännöksen mukaan rekisterissä pidetään arvo-osuuksien omistajien nimissä arvo-osuustilejä, joista aiheutuvista kustannuksista vastaavat arvo-osuuksien liikkeesenlaskijat.

Järjestelmälain 10 §:ssä säädetty niin sanottu ilmaissäilytysvelvollisuus sisältää kaksi keskeistä näkökohtaa. Yhtäältä säännöksessä määritellään sijoittajan oikeus saada veloituksetta palveluja osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteristä. Toisaalta säännös velvoittaa liikkeesenlaskijat vastaamaan näiden palvelujen aiheuttamista kustannuksista. Tästä periaatteesta on säännöksen toisessa virkkeessä kuitenkin määriteltäviä poikkeuksia. Osakekeskusrekisteri voi periä sijoittajalta korvauksen sellaisesta kirjauksesta ja tili-ilmoituksesta, joka johtuu arvo-osuuden siirtämisestä toiseen arvo-osuusrekisteriin, arvo-osuuden panttauksesta, luovutusrajoituksesta tai arvo-osuustileistä annetun lain (827/91) 5 §:ssä tarkoitetuista valtuuksista ja tilinkäyttöoikeuksista.

Vain osakekeskusrekisteriä hoitavalla osuuskunnalla on velvollisuus tarjota ilmaispalveluja. Valtiolla, Suomen Pankilla ja rekisterin pitämiseen toimiluvan saaneella yhteisöllä on järjestelmälain 7 §:n mukaan oikeus, mutta ei velvollisuutta pitää arvo-osuusrekisteriä. Nämä rekisterinpitäjät eivät myöskään ole velvollisia antamaan rekisteripalveluja ilmaiseksi. Palvelujen hinnoittelu on vapaata, joten myös muu rekisterinpitäjä kuin osakekeskusrekisteriä hoitava osuuskunta voi halutessaan järjestää asiakkailleen arvo-osuuksien ilmaissäilytyksen.

Arvo-osuusjärjestelmässä, johon liitetyistä arvopapereista ei anneta oikeuden olemassaoloa ja sisältöä koskevaa arvopaperia, ei sijoittajalla enää ole mahdollisuutta pitää arvopapereita hallussaan ja huolehtia niistä itse. Ilmais säilytyksellä onkin haluttu korvata tämän oikeuden menetys arvo-osuusjärjestelmässä. Pörssiosakkeiden omistajien kannalta oikeutta veloituksettomaan säilytykseen ja tiettyihin siihen liittyviin ilmaispalveluihin, kuten osingon vastaanottamiseen ja vuotuisen tiliotteeseen,

on perusteltu vielä sillä, että osakkeet on järjestelmälain 25 §:n mukaan pakko liittää arvo-osuusjärjestelmään.

Sijoittajalle ilmaisten rekisteripalvelujen on tarkoitus vastata arvopaperien passiivista säilyttämistä. Siksi maksuttomuus koskee vain osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin peruspalveluja. Rekisteri saa järjestelmälain 10 §:n mukaan periä maksun sellaisista palveluista, jotka liittyvät kaupankäyntiin arvo-osuuksilla. Rekisteri voi lisäksi määrätä maksullisiksi myös muita erityisiä palveluita.

Järjestelmälain 10 §:ssä ei ole eroteltu eri arvo-osuuslajeja toisistaan. Ilmaissäilytysmahdollisuus koskee sen vuoksi sekä oman että vieraan pääoman ehtoisia arvo-osuuksia. Osakekeskusrekisterin tulee siten järjestää ilmaissäilytys sekä osakkeille että joukkovelkakirjoille.

Osakekeskusrekisteriä hoitaa Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta. Valtiovarainministeriö on järjestelmälain 19 §:n 1 momentin nojalla vahvistanut osuuskunnan ohjesäännön, jossa arvo-osuudella tarkoitetaan osaketta ja muuta osuutta yhteisön omaan pääomaan ja siihen liittyvää merkintäoikeutta sekä sijoitusrahasto-osuutta. Vahvistetun ohjesäännön mukaan osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri ei voi valita asiakkaitaan. Sopimuspakosta ei ole laissa nimenomaisesti säädetty, mutta arvo-osuuslainsäädännön ja erityisesti järjestelmälain 7 §:n 2 momentin tarkoituksen mukaista on, ettei osakekeskusrekisteri voi kieltäytyä avaamasta tavallista arvo-osuustiliä niille arvo-osuusjärjestelmään kuuluville arvo-osuuksille, joista järjestelmälain 4 §:n 1 momentin mukaan on pidettävä osakas- ja muut vastaavat luettelot osakekeskusrekisterissä.

2. Käytäntö

Kirjaamisjärjestelmät

Suomen arvo-osuusjärjestelmässä on kaksi tietojärjestelmäkokonaisuutta. Toisen näistä muodostavat Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta ja sen tietotekniseen ympäristöön liitetyt arvo-osuusrekisterit. Toiseen kokonaisuuteen kuuluvat Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy ja sen tietoteknisessä ympäristössä toimivat arvo-osuusrekisterit. Näiden järjestel-

mien välillä ei ole toimivaa tietoliikenneyhteyttä.

Valtiovarainministeriö on myöntänyt järjestelmälain 8 §:n mukaisen toimiluvan 12 arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Toimiluvat on myönnetty tietojärjestelmäkohtaisesti. Arvo-osuusrekisteriä pitävät lisäksi Suomen Pankki, valtiokonttori ja Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta, jotka eivät järjestelmälain 7 §:n 1 momentin mukaan tarvitse toimilupaa.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietotekninen ympäristö

Osakekeskusrekisteriä pitää yllä Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta, jonka jäseniä ovat järjestelmälain 19 §:n 1 momentin nojalla oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijat. Tässä ympäristössä toimii osakekeskusrekisterin oman arvo-osuusrekisterin lisäksi kuusi kaupallista arvo-osuusrekisteriä. Osa näistä rekistereistä ostaa tekniset rekisteripalvelut osakekeskusrekisteriltä, ja osa käyttää rekisteritoimintaan omaa tietojärjestelmänsä. Kaikki nämä arvo-osuusrekisterin pitäjät ovat tietoteknisessä yhteydessä osakekeskusrekisteriin omistajaluetteloiden ylläpitämiseksi. Lisäksi osakekeskusrekisterin järjestelmässä täsmäytetään Helsingin Arvopaperipörssin arvo-osuuksien kauppaselvityksen tapahtumat. Osakekeskusrekisterin järjestelmään on toistaiseksi liitetty, ja siinä on laskettu liikkeeseen vain oman pääoman ehtoisia arvo-osuuksia.

Suomen Osakekeskusrekisterin tietoteknisessä ympäristössä oli vuoden 1993 elokuussa noin puoli miljoonaa arvo-osuustiliä. Ympäristössä tehtiin vuoden 1993 ensimmäisen kahdeksan kuukauden aikana noin 1,5 miljoonaa kirjausta. Kirjausten yhteinen arvo samana aikana nousi noin 145 miljardiin markkaan.

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietotekninen ympäristö

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy on toimiluvan saanut arvo-osuusrekisterinpitäjä, ja sen pääomistaja on tällä hetkellä Suomen Pankki. Keskuksen tarjoamassa tietoteknisessä ympäristössä toimii itsensä lisäksi 12 arvo-osuusrekisteriä. Keskus tarjoaa keskitetyn tietojärjestelmän arvo-osuuksien liikkeeseenlas-

kulle, arvo-osuusrekisterin pitämiselle sekä kauppojen selvittämiseksi. Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy hoitaa arvo-osuuksien selvityksen ja toimituksen osapuolille. Järjestelmässä on toistaiseksi laskettu liikkeeseen vain talletuspankkien sijoitustodistuksia ja valtion velkasitoumuksia. Näillä lyhytaikaisilla velkakirjoilla käydään kauppaa rahamarkkinoilla, ja kaupankäyntiin osallistuvat vain ammattimaisesti toimivat markkinaosapuolet, kuten talletuspankit, yritykset ja Suomen Pankki.

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy on hinnoitellut sen tietoteknisessä ympäristössä toimiville arvo-osuusrekistereille tarjottavat palvelut sen mukaan, kuinka paljon ja millaisia palveluja kukin rekisterin pitäjä käyttää. Rekisterin pitäjät puolestaan perivät palvelumaksuja asiakkailtaan, jotka ovat tyypillisesti suuria yrityksiä ja institutionaalisia sijoittajia.

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietoteknisessä ympäristössä on tällä hetkellä noin kymmentuhatta arvo-osuusta sisältävää tiliä. Yhtiön järjestelmässä tehtiin vuoden 1993 ensimmäisen kahdeksan kuukauden aikana runsaat 50.000 kirjausta. Kirjaustapahtumien luokittelut Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ja Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietoteknisissä ympäristöissä eivät ole täysin vertailukelpoisia. Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ympäristössä kirjausten yhteinen arvo oli vuoden 1993 tammi- ja elokuun välisenä aikana lähes kymmenkertainen verrattuna Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ympäristöön.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietoteknisessä ympäristössä toimivien arvo-osuusrekisterien hinnoittelupolitiikka

Osakekeskusrekisterille säädettiin ilmaissäilytysvelvollisuus pitäen silmällä piensijoittajan ja kotitalouksien etua. Katsottiin, että osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisteri tarjoaisi vaihtoehdon niille sijoittajille, jotka eivät halua käyttää kaupallisten arvo-osuusrekisterien palveluksia. Tämän takia ei pidetty tarpeellisena sisällyttää arvo-osuuslainsäädäntöön kaupallisten rekisterien palvelujen hinnoittelua koskevia säännöksiä.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan pitämä arvo-osuusrekisteri tarjoaa tietyt arvo-osuuksien omistamiseen liittyvät peruspalvelut sijoittajille ilmaiseksi. Rekisteri ei siten esimer-

kiksi peri sijoittajalta korvausta arvo-osuustilin avaamisesta, tilin hoitamisesta, osingonmaksusta tai vuositiliotteesta. Osakekeskusrekisteri ei myöskään veloita sijoittajaa arvo-osuusrekisterin sisällä tapahtuvista tilisiirroista eikä siirroista rekisterin ja muiden arvo-osuusrekisterien välillä. Osakekeskusrekisteri ei siten ole käyttänyt kaikkia järjestelmälain 10 §:n toisen virkkeen suomia mahdollisuuksia määrätä maksu muista palveluista kuin arvo-osuuksien passiivisesta säilytyksestä.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunta ei toimi arvopaperinvälittäjänä. Ilmaisrekisterin asiakkaan on siten käytettävä pankkien tai muiden arvopaperinvälittäjien palveluksia, jos hän haluaa julkisilla arvopaperimarkkinoilla myydä tilillä olevia arvo-osuuksia. Myyntitoimemksiäntoon liittyvien valtuutusten ja oikeuksien kirjaaminen osakekeskusrekisterissä olevalle arvo-osuustilille on maksullista.

Yksittäinen asiakas voi käyttää Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan palveluja lähettämällä kirjaushakemuksia postitse tai telekopiolähettyksinä. Lisäksi osakekeskusrekisteri antaa asiakkailleen puhelinneuvontaa. Osakekeskusrekisterillä ei kuitenkaan ole talletuspankkien verkostoon verrattavaa palveluverkostoa. Pankit toimivatkin periaatteessa osakekeskusrekisterin tiliasiakkaiden asiamiehinä. Silloin kun arvopaperi liitetään arvo-osuusjärjestelmään, eivät pankit peri asiamiespalveluistaan maksuja arvopaperin omistajalta, vaikka tämä haluaisi, että arvo-osuuksiksi muunnetut arvopaperit talletetaan pankin arvo-osuusrekisterin sijasta osakekeskusrekisterin ilmaisrekisteriin. Muut asiamiespalvelut on hinnoiteltu siten, että ilmaisrekisterin asiakkaalle on kallista käyttää pankkia asiamiehenä osakekeskusrekisterissä olevan omaisuutensa hoitamiseen. Sen sijaan sellaiset passiiviset suursijoittajat, jotka kykenevät vaivattomasti itse huolehtimaan osakekeskusrekisterin säilytyksen edellyttämistä toimenpiteistä, ovat saattaneet siirtää ilmaissäilytykseen arvo-osuuksia, joilla ne eivät aio aktiivisesti tehdä kauppaa.

Kaupallisten arvo-osuusrekisterien pitäjät ovat erottaneet palvelumaksujen hinnoittelussa oman rekisterinsä sisällä tapahtuvat arvo-osuuksien tilisiirrot sellaisista siirroista, joissa arvo-osuuksia siirretään arvo-osuusrekisteristä toiseen. Arvo-osuusrekisterien välisistä siirroista peritään yleensä suurempi maksu. Tämä koskee myös tilanteita, joissa osakekeskusrekisterin asiakkaan arvo-osuuksia siirretään esi-

merkiksi kaupan yhteydessä osakekeskusrekisteristä kaupalliseen rekisteriin. Kirjausmaksut saatetaan lisäksi erotella sen mukaan, onko kyseessä tilillepano vai tililtäotto. Rekisterinpitäjä voi tarjota sijoittajalle tilillepanokirjaukset ilmaiseksi, kun sitä vastoin tililtäotoista peritään maksu.

Tilisiirrot liittyvät yleensä arvo-osuuksilla käytävään kauppaan. Eräät kaupallisten arvo-osuusrekisterien pitäjät perivät kaupankäyntiin liittyvistä rekisteripalveluista lisämaksuja, jos asiakas käyttää muun kuin rekisterin pitäjän konserniin kuuluvan arvopaperinvälittäjän palveluja. Lisäksi kaupallisten rekisterien pitäjät antavat sijoittajien säännönmukaisesti säilyttää rekisterissään ilmaiseksi niitä arvo-osuuksia, jotka rekisterin pitäjänä oleva tai sen konserniin kuuluva yhteisö on laskenut liikkeeseen.

3. Nykytilan arviointi

Ilmaissäilytyksen perusteet osakkeiden kannalta

Ilmaissäilytyksen perusteet kytkeytyvät kiinteästi osakkeisiin ja niihin oikeuttaviin arvopapereihin. Osakekirjan haltijan asema muuttuu huomattavasti, kun osakeyhtiö päättää liittää osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään. Tietyn määräjän kuluttua päätöksen jälkeen osakekirja menettää arvopaperiominaisuutensa. Tämän jälkeen osakekirjan hallinta oikeuttaa enää vain oikeuden kirjaamiseen arvo-osuustilille.

Muutoksen merkittävyyden takia päätös arvo-osuusjärjestelmään liittymisestä on osakeyhtiössä tehtävä yhtiökokouksessa, ja päätöksen tekemisessä on noudatettava yhtiöjärjestyksen muuttamista koskevaa menettelyä. Päätökseen tarvitaan osakeyhtiölain (734/78) 9 luvun säännösten mukaan vähintään kahden kolmasosan määräenemmistö kokouksessa annetuista äänistä ja edustetuista osakkeista. Arvo-osuusjärjestelmään liittäminen koskee myös niiden osakkaiden osakkeita, jotka ovat jääneet äänestyksessä vähemmistöön tai jotka eivät ole osallistuneet kokoukseen tai äänestykseen ollenkaan. Yhtiön kannalta on tärkeää, että siirtyminen arvo-osuusjärjestelmään voi tapahtua nopeasti ja kitkattomasti. Sen varmistamiseksi, että mahdollisimman moni osakkeenomistaja luopuu osakekirjojen hallinnasta mahdollisimman pian yhtiökokouksen päätöksen jälkeen, on osakeyhtiölain arvo-osuusjärjestel-

mää koskevaan 3 a lukuun (832/91) sisällytetty menettelysäännöstö, joka ohjaa osakkeenomistajaa kirjaamaan omistuksensa arvo-osuuksiksi.

Pörssiyhtiöiden osakkeet on järjestelmälain 25 §:n 1 momentin mukaan liitettävä arvo-osuusjärjestelmään asetuksella säädettävään ajankohtaan mennessä. Tätä lainsäätäjän asettamaa velvoitetta korostaa lain 32 §:n säännös, jonka mukaan yhtiö voidaan sakon uhalla pakottaa tekemään päätös liittymisestä. Arvo-osuusjärjestelmään liittymisen määräpäivää koskevaa asetusta ei vielä ole annettu.

Osakkeiden muuttaminen arvo-osuuksiksi merkitsee aina arvopaperiin sidotun oikeuden ilmenemismuodon muuttumista. Sijoittaja, joka on itse huolehtinut osakekirjoistaan, menettää tämän mahdollisuuden arvo-osuusjärjestelmässä. Pörssiyhtiöiden osakkeenomistajien kannalta muutosta korostaa se, että arvo-osuusjärjestelmään liittyminen on lopulta pakollista. Tätä taustaa vasten tarkasteltuna ilmaissäilytysmahdollisuuden järjestäminen on korvaus sijoittajalle menetetyistä mahdollisuuksista huolehtia itse osakekirjoista ja osakkeisiin oikeuttavista arvopapereista ilman kuluja.

Osakkeiden ja velkasitoumusten väliset erot arvo-osuusjärjestelmässä

Velkakirja on oikeudelliselta luonteeltaan kirjallinen saamistodiste. Se osoittaa vain saamis-oikeuden, joka vanhenee vanhentumisasetuksen (9.11.1868/32) 1 §:n nojalla kymmenessä vuodessa velan syntymisestä, jollei vanhenemista sitä ennen katkaista.

Ne vieraan pääoman ehtoiset sitoumukset, joita lasketaan liikkeeseen ja joilla käydään kauppaa rahoitusmarkkinoilla, eräänntyvät tietyn laina-ajan kuluttua. Joukkovelkakirjojen laina-ajat ovat tavallisimmillaan 3 — 10 vuotta. Laina-ajan jälkeen liikkeeseenlaskija lunastaa joukkovelkakirjat takaisin ja mitätöi ne.

Sellaisia sitoumuksia, joista jo on annettu velkakirja, ei järjestelmälain 26 §:n mukaan saa liittää arvo-osuusjärjestelmään. Järjestelmässä voidaan siten laskea liikkeeseen vain uusia vieraan pääoman ehtoisia sitoumuksia. Kun vanhoja joukkolainoja ei saa siirtää arvo-osuusjärjestelmään, ei myöskään ole ollut tarvetta säätää niiden siirtämisestä osakeyhtiölain 3 a luvun säännöksiä vastaavia menettelysäännöksiä. Kukaan ei menetä olemassa olevaa

oikeuttaan, jos uusia joukkovelkakirjalainoja ja muita vieraan pääoman ehtoisia sitoumuksia lasketaan liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä.

Hankkiessaan vieraan pääoman ehtoisen arvo-osuuden sijoittaja hyväksyy sen, ettei sitoumuksesta anneta oikeuden olemassaoloa tai sisältöä koskevaa arvopaperia. Sijoittaja voi valita, sijoittaako hän arvo-osuusjärjestelmässä liikkeeseen laskettuihin joukkolainoihin vai muihin vieraan pääoman ehtoihin sijoitusmuotoihin, kuten pankkitalletuksiin. Arvopaperitomuuden hyväksyminen on siten osa sijoitus-päätöstä.

Osaksluettelot, liikkeeseenlaskutili ja ilmaisrekisteripalvelut

Oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien välinen ero ilmaissäilytyskysymyksessä näkyi jo arvopaperikäsittelyn kehittämistoimikunnan mietinnössä (KM 1986:32). Siinä ehdotettiin arvo-osuuksien hajautettua käsittelyjärjestelmää, jossa arvo-osuuksia olisi voitu säilyttää joko pankkien ja pankkiiriliikkeiden ylläpitämässä rekistereissä (arvo-osuusvälityksen palvelurekisterit) tai liikkeeseenlaskijoiden omissa palvelurekistereissä. Liikkeeseenlaskijan rekisterin palvelut olisivat olleet arvo-osuuden omistajalle maksuttomia. Vain arvo-osuusjärjestelmään liittyneet osakeyhtiöt olisi velvoitettu pitämään omaa palvelurekisteriä. Joukkolainojen liikkeeseenlaskijoilla olisi sen sijaan ollut oikeus muttei velvollisuutta rekisterin pitämiseen. Keskeistä ehdotetussa järjestelmässä olisi ollut se, että liikkeeseenlaskija olisi itse pitänyt osakkeiden omistajista osaksluetteloa. Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskija olisi sitä vastoin pitänyt luetteloa vain siitä, missä eri palvelurekistereissä lainaosuuksia on säilytyksessä. Liikkeeseenlaskijan ilmaisrekisteri sekä osakas- ja lainaosuusluettelot olisi kytketty tiiviisti toisiinsa. Voimassa olevassa arvo-osuuslainsäädännössä tämä järjestely on korvattu osakekeskusrekisterin ja muiden arvo-osuusrekisterien palveluilla, mutta oman ja vieraan pääoman ehtoisista arvo-osuuksista pidettäviä luetteloja koskevat säännökset poikkeavat merkittävästi toisistaan.

Osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien ilmaissäilytysrekisteri on järjestelmälain 4 §:n 1 momentin ja 27 §:n nojalla samassa keskusrekisterissä, jossa pidetään arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutiliä ja omista-

jaluetteloita. Ilmaissäilytyspalvelu on vaikeuksista voitu liittää rekisterin muihin toimintoihin. Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutili voidaan sitä vastoin avata missä arvo-osuusrekisterissä tahansa. Valitussa rekisterissä on kuitenkin pidettävä myös luetteloita siitä, kuinka paljon arvo-osuuksia on eri arvo-osuusrekistereissä. Luettelot näiden arvo-osuuksien omistajista pidetään jokaisessa arvo-osuusrekisterissä, jossa lainaosuuksia on kirjattuna. Lainaosuuksien omistajaluettelo ei ole julkinen, eikä sen sisältöä ole säädetty ilmoitettavaksi edes liikkeeseenlaskijalle.

Järjestelmäläissa ei edellytetä, että kaikkia vieraan pääoman ehtoisia arvo-osuuksia pitäisi voida käsitellä osakekeskusrekisterin järjestelmässä. Laki ei myöskään edellytä, että osakekeskusrekisterin ja pelkkiä vieraan pääoman ehtoisia arvo-osuuksia sisältävän arvo-osuusrekisterin välillä tulisi olla tietoliikenneyhteys. Jos vieraan pääoman ehtoisille arvo-osuuksille olisi järjestettävä ilmaissäilytysmahdollisuus osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä, saattaisivat arvo-osuuksien liikkeeseenlaskutili ja lainaosuustili sijaita eri rekisterissä kuin ilmaissäilytystili. Tällöin menetettäisiin etu, joka syntyy liikkeeseenlaskutilin, omistajaluetteloiden ja ilmaisrekisterin välisestä tietojärjestelmäyhteydestä. Erillisyys saattaisi siten lisätä ilmaispalvelusta johtuvia kustannuksia. Jos lainaosuuksia koskevien ilmaispalvelujen kustannukset perittäisiin jatkossakin liikkeeseenlaskijoilta, pitäisi liikkeeseenlaskijoiden käytännössä maksaa ilmaispalvelutileistä osakekeskusrekisterille ilman, että rekisteri yksilöi tilin omistajat.

Ilmaisrekisterin vaikutus kilpailuun ja arvopaperimarkkinoiden kustannusrakenteeseen

Eduskunta edellytti arvo-osuuslainsäädäntöä koskevaan hallituksen esitykseen (104/1990 vp.) antamassaan vastauksessa hallitukselta sen seuraamista, ettei arvo-osuusrekisterin pitäminen loukkaa kilpailuneutraliteettia. Eduskunnan ponsi perustui huoleen siitä, että hajautetussa kirjaamisjärjestelmässä arvo-osuusrekisterin pitäjä voi saada rekisteristä aiheutonta kilpailuetua muun liiketoimintansa kannalta. Pankkitarkastusvirasto, sittemmin rahoitustarkastus, on antanut arvo-osuusrekisterin pitäjille kilpailuneutraliteettia koskevan ohjeen, jonka mu-

kaan rekisterin pitäjä ei saa esimerkiksi asiakkaille tarjoamansa palvelun hinnoittelulla loukata kilpailuneutraliteettia.

Osakekeskusrekisterin ja kaupallisten arvo-osuusrekisterien hinnoittelu on osoittanut eduskunnan huolen aiheelliseksi. Etenkin pankkien pitämien arvo-osuusrekisterien palvelut ja kaupankäyntiin liittyvät palvelut on hinnoiteltu siten, että piensijoittajan on käytännössä vaikea kilpailuttaa rekistereiden pitäjiä. Piensijoittajat voidaan sitoa yhteen kaupalliseen arvo-osuusrekisteriin tekemällä rekisterin vaihtaminen suhteellisesti kalliimmaksi kuin omaisuuden säilyttäminen ja kaupankäynti pankin ylläpitämän rekisterin sisällä tai pankin kanssa samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen piirissä. Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä arvo-osuusomaisuuden aktiivinen hoitaminen, kuten osakkeeseen liittyvien merkintäoikeuksien myynti, on rekisterin pienasiakkaille kallista ja tämän takia harvinaista. Kaupallisten rekisterien hinnoittelun takia osakekeskusrekisterin asiakkaiden on myös kallista käyttää kaupallisten rekisterien palveluja.

Arvo-osuusrekisteripalvelujen hinnoittelulla saattaa olla kilpailun kannalta kielteisiä vaikutuksia. Se, että osakekeskusrekisterin asiakkaina olevien piensijoittajien on edullisempaa pysyä passiivisina kuin hoitaa omaisuuttaan aktiivisesti, saattaa vähentää arvopaperimarkkinoiden likviditeettiä. Teknisellä omistus- ja muiden oikeuksien kirjaamisjärjestelmällä ei saisi olla likviditeettiä vähentävää vaikutusta.

Osakekeskusrekisteri perii ilmaispalveluista johtuvat kustannukset omakustannusperiaatteen mukaisesti liikkeeseenlaskijoilta. Osakekeskusrekisteri on hinnoitellut vuosipalkkionsa ilmaisrekisterin hoitamisesta sen mukaan, kuinka monta liikkeeseenlaskijan arvo-osuuksia sisältävää tiliä rekisterissä on. Liikkeeseenlaskija joutuu lisäksi suorittamaan osakekeskusrekisterille tilikohtaisen maksun ilmaisrekisteriasiakkaiden tiliotteista, mahdollisista emissioista sekä arvo-osuuden tuotonmaksuun liittyvistä palveluista.

Liikkeeseenlaskijat eivät joudu maksamaan kaupallisten rekisterien asiakkaista vastaavia maksuja kuin osakekeskusrekisterin asiakkaita. Kun ilmaispalveluja käyttävät todennäköisimmin piensijoittajat, saattaa ilmaisrekisterimahdollisuus vaikuttaa siihen, miten liikkeeseenlaskijat suhtautuvat piensijoittajiin.

Velkakirjoihin ei liity samanlaisia omistus- ja hallinnointioikeuksia kuin osakkeisiin. Joukko-

lainoihin sijoittamisen peruste ja tarkoitus on siten sijoituksesta saatava kokonaistuotto, joka muodostuu sijoituksen tuoton ja sen sijoittajalle aiheuttamien kustannusten erotuksesta. Joukkolainoissa liikkeeseenlaskijalle aiheutuu korkokustannuksen lisäksi kustannuksia tuoton maksamisesta sijoittajalle. Vieraan pääoman ehtoisten sitoumusten liikkeeseenlaskija voi ennakoida liikkeeseenlaskun aiheuttamat rahoituskustannukset huomattavasti tarkemmin kuin oman pääoman ehtoisten arvopapereiden liikkeeseenlaskija. Ilmaissäilytyksestä johtuvat maksut olisivat joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijalle lisäkustannus, joka saattaisi vaikuttaa sijoitukselle maksettavaan kokonaistuottoon. Näin ilmaisrekisterissä arvo-osuuksiaan säilyttävät sijoittajat saisivat sijoitukselleen suhteellisesti parempaa tuottoa kuin ne sijoittajat, jotka joutuvat maksamaan arvo-osuuksien omistamisesta.

Valtio on keskeinen liikkeeseenlaskija joukkovelkakirjamarkkinoilla. Jos ilmaissäilytysvelvollisuus säilytettäisiin järjestelmälain voimassa olevan 10 §:n mukaisena, joutuisi valtio maksamaan säilytyksestä aiheutuvat kustannukset ilmaisrekisterin pitäjälle. Valtio tulisi olemaan ilmaispalveluja tarjoavan rekisterin merkittävin asiakas. Valtiolla itsellään on kuitenkin lain 7 §:n mukaan oikeus pitää omaa arvo-osuusrekisteriä, jossa voidaan tarvittaessa tarjota ilmaissäilytyspalveluja. Osaksi tämän mahdollisuuden takia voidaan ilmaissäilytysvelvollisuus poistaa joukkolainojen liikkeeseenlaskijoilta, eikä silti ole edelleenkaan tarpeen säätää rekisteripalvelujen hinnoittelusta.

Järjestelmien erillisyyden ongelma

Joukkolainojen liikkeeseenlaskua arvo-osuusjärjestelmässä vaikeuttaa ilmaissäilytysvelvollisuuden toteuttaminen Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n keskitetyssä kirjaamisjärjestelmässä. Keskuksella ei ole ilmaissäilytysvelvollisuutta tai sopimuspakkoa. Järjestelmälain 10 §:n perusteella ilmaisrekisterinpitäjä on Suomen Osakekeskusrekisteri Osuskunta. Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietojärjestelmä perustuu siihen, että järjestelmässä liikkeeseen laskettavat arvo-osuudet pysyvät järjestelmän sisällä. Näitä arvo-osuuksia ei voida käsitellä osakekeskusrekisterin järjestel-

mässä. Pankit toimivat arvo-osuusrekisterin pitäjinä sekä Suomen Osakekeskusrekisteri Osuskunnan tietoteknisessä ympäristössä että Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ympäristössä. Pankkien sisällä ei kuitenkaan ole tietoteknistä yhteyttä järjestelmien välillä.

Osakekeskusrekisteriä hoitavan osuskunnan julkisoikeudellisesta asemasta ja tehtävistä on säädetty järjestelmälaisissa. Osakekeskusrekisterin asema eroaa siten toimiluvan saaneiden arvo-osuusrekisterien asemasta, jota ei ole samalla tavalla laissa turvattu ja säännelty. Tämän vuoksi Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:lle ei myöskään voida asettaa samanlaisia lakisääteisiä velvollisuuksia kuin Suomen Osakekeskusrekisteri Osuskunnalle. Tämä koskee myös velvollisuutta tarjota maksuttomia palveluja. Jos ilmaissäilytysvelvollisuus pysytettäisiin voimassa olevan lain mukaisena, merkitsisi tämä käytännössä ilmeisesti sitä, että osakekeskusrekisteri joutuisi avaamaan arvo-osuusrekisterin Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n järjestelmässä. Tästä aiheutuvat lisäkustannukset perittäisiin niiltä, jotka laskevat arvo-osuuksia liikkeeseen Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n arvo-osuusympäristössä.

Tällä hetkellä Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n järjestelmässä liikkeeseen lasketuille sijoitustodistuksille ei ole järjestetty ilmaissäilytystä. Menettely on perustunut arvo-osuusyhdistyksen antamaan järjestelmälain 26 §:ssä tarkoitettuun lupaan. Arvo-osuusyhdistys valvoo arvo-osuusjärjestelmän toimintaa ja hoitaa järjestelmän yhteisiä tehtäviä. Yhdistyksen asemasta on säädetty järjestelmälain 3 luvussa. Lupaehtoisissa yhdistys on vaatinut, että sijoitustodistusten ja valtion velkasitoumusten ehtoihin on liitettävä lausuma siitä, että liikkeeseen laskettavia arvo-osuuksia voidaan säilyttää ainoastaan Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietojärjestelmän avulla ylläpidettävässä arvo-osuusrekisterissä. Ilmaissäilytystä ei ole edellytetty, koska sijoitustodistukset ja valtion velkasitoumukset eivät rahamarkkinoilla todennäköisesti päädy sellaisille sijoittajille, jotka saattaisivat vaatia ilmaissäilytyksen järjestämistä. Tämä johtuu ennen kaikkea arvo-osuuksien suhteellisen suuresta vähimmäisyksikkökoosta. Sijoitustodistuksia ja valtion velkasitoumuksia ei myöskään ole otettu arvopaperimarkkinalain (495/89) 3 luvun 4 §:n tarkoittamalle pörssilistalle. Joukkovelkakirjat sen sijaan on usein otettu Helsingin Arvopaperipörssissä pörssilistalle.

4. Esityksen tavoitteet

Valtiovarainministeriö asetti 6.8.1991 työryhmän, jonka tuli tehdä ehdotuksia toimenpiteiksi, joilla edistettäisiin pitkien joukkovelkakirjalainojen markkinoiden kehitystä. Tämä JVK-markkinatyöryhmä kiirehti joulukuussa 1991 julkaistussa muistiossaan uusien joukkovelkakirjalainojen saamista arvo-osuusjärjestelmän piiriin. Työryhmä korosti arvo-osuusjärjestelmän merkitystä joukkolainojen jälkimarkkinoiden toiminnan kannalta.

Ilmaissäilytyksen poistaminen vieraan pääoman ehtoisilta arvo-osuuksilta on osa toimenpidesarjaa, jolla pyritään poistamaan esteitä joukkovelkakirjojen arvo-osuusjärjestelmään siirtämisen tieltä. Joukkovelkakirjamarkkinoiden siirtäminen arvo-osuusympäristöön edesauttaa yhtenäisten ja likvidien joukkovelkakirjamarkkinoiden kehittämistä.

Julkisen vallan etujen mukaista on pyrkiä estämään joukkovelkakirjamarkkinoiden jakautuminen pysyvästi erillisiksi tukku- ja vähittäismarkkinoiksi. Liitettäessä joukkovelkakirjoja arvo-osuusjärjestelmään on varmistettava, että ratkaisu ei vaaranna yhtenäisten ja likvidien joukkovelkakirjamarkkinoiden kehittämistä. Käytännön syistä on kuitenkin perusteltua porrastaa joukkovelkakirjalainojen ja muiden vieraan pääoman ehtoisten sitoumusten liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Järjestelmässä voitaisiin siten ensimmäisessä vaiheessa laskea liikkeeseen vain tukkumarkkinoille tarkoitettuja joukkovelkakirjoja. Joukkolainojen vähittäismarkkinoiden siirtäminen arvo-osuusjärjestelmään puolestaan kytkeytyy hankkeeseen, joka koskee kansallisen arvopaperikeskuksen perustamista. Valtioneuvosto korosti 2.12.1993 Eduskunnalle antamassaan pankkitiedonannossa keskitetyn arvopaperiselvityksen ja arvopaperikeskuksen merkitystä sijoittajien luottamuksen lisäämisessä ja tätä kautta myös pankeista riippumattoman rahoituksen edellytysten parantamisessa.

Kansallista arvopaperikeskusta on valmisteltu valtiovarainministeriön 22.1.1993 asettaman arvopaperimarkkinoiden seuranta- ja kehitystyöryhmän aloitteesta. Työryhmän tehtävänä on yhteensovittaa viranomaisten näkemyksiä ja toimenpiteitä arvopaperimarkkinoiden kehittämiseksi, erityisesti silmällä pitäen arvo-osuusjärjestelmän ja velkakirjamarkkinoiden toimintaa ja valvontaa. Työryhmän on myös tehtävä aloitteita ja ehdotuksia sellaisiksi lainsäädän-

nöllisiksi, hallinnollisiksi ja muiksi toimenpiteiksi, joita arvopaperimarkkinoiden kehittäminen edellyttää. Kansallinen arvopaperikeskus vastaisi työryhmän kannanoton mukaan osake-, rahamarkkina- ja joukkolainaselvityksestä. Keskuksen perustaminen mahdollistaisi myös joukkovelkakirjojen vähittäismarkkinoiden siirtämisen arvo-osuusjärjestelmään. Vähittäismarkkinoiden liittäminen arvo-osuusjärjestelmään puolestaan saattaa keventää valtion lainanoton kustannusrakennetta.

Valtion markkapohjaisen lainanoton kasvatamisen kannalta on tärkeää, että valtio voi laskea joukkolainoja liikkeeseen arvo-osuusjärjestelmässä. Nopeimmin tämä voi tapahtua Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n arvo-osuusympäristössä.

5. Keinot

Järjestelmälain 10 §:n mukaista ilmaissäilytysvelvollisuutta ehdotetaan rajattavaksi siten, että se koskisi vain lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja oman pääoman ehtoisia arvo-osuuksia. Joukkolainojen tai muiden vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoilla ei olisi velvollisuutta järjestää maksuttomia säilytyspalveluja.

6. Esityksen vaikutukset

Kansantalouden vaikeuksien myötä on valtio joutunut lisäämään lainanottoaan huomattavasti. Valtion lainasalkusta on vielä tällä hetkellä suurin osa valuutoissa, mutta kansantalouden kannalta olisi suotavaa, että suhde muuttuisi markkaluottojen hyväksi. Alijäämät budjetit pakottanevat valtion jatkossa edelleen hankkimaan rahoitusta luottomarkkinoilta, mutta aikaisempaa suurempi osa lainanotosta suunnattaneen markkamarkkinoille. Tukkumarkkinoille tarkoitettujen joukkolainojen liikkeeseen laskeminen arvo-osuusjärjestelmässä helpottaa valtion lainanoton siirtämistä nykyistä enemmän markkapohjaiseksi. Entistä suurempi osa lainanotosta voisi tulevaisuudessa tapahtua vähittäismarkkinoilta, jossa valtion joukkovelkakirjat tarjoavat merkittävän vaihtoehdon pankkitalletuksille. Joukkolainojen vähittäismarkkinoiden kasvattaminen kytkeytyy rahoitusjärjestelmän pankkikeskeisyyden vähentämiseen.

Joukkovelkakirjamarkkinoiden kehittäminen parantaa myös sijoitusrahastojen mahdollisuutta tarjota kotitalouksille sijoitusvaihtoehtoja. Edellä mainitussa pankkitukitiedonannossaan valtioneuvosto korosti myös sijoitusrahastojen toimintaedellytysten parantamisen merkitystä pankeista riippumattoman rahoituksen edistämässä ja tätä kautta mahdollisten tulevien rahoitusjärjestelmäkriisien ehkäisemisessä. Koska Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy ei palvele piensijoittajia, esityksellä ei arvioida olevan vaikutusta piensijoittajan asemaan.

7. Asian valmistelu

Esitys on laadittu virkatyönä valtiovarainministeriössä. Valmistelussa on yhteistyötä ollut oikeusministeriön, kauppaja- teollisuusministeriön, Suomen Pankin, rahoitustarkastuksen, valtiokonttorin sekä arvo-osuusyhdistyksen kanssa.

Valtiovarainministeriö järjesti 8.2.1994 kuu-

lemistolaisuuden ministeriössä valmistuneesta ehdotuksesta hallituksen esitykseksi laiksi arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta. Tilaisuuteen osallistuivat edustajat oikeusministeriöstä, kauppaja- teollisuusministeriöstä, Suomen Pankista, rahoitustarkastuksesta, valtiokonttorista, arvo-osuusyhdistyksestä, Arvopaperivälittäjien Yhdistys ry:stä, Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskunnasta, Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:stä, Kansallis-Osake-Pankista, Keskuskauppakamarista, Osakesäästäjien Keskusliitto ry:stä, Osuuspankkien Keskuspankki Oy:stä, Suomen Optiomeklarit Oy:stä, Suomen Optiopörssi Oy:stä, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnasta, Suomen Yrittäjien Keskusliitto ry:stä, Suomen Pankkiyhdistys ry:stä, Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankista sekä Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto ry:stä. Tämän lisäksi ehdotuksesta antoivat kirjallisen lausuntonsa Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry ja Postipankki Oy.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotuksen perustelut

Laki arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:n muuttamisesta

10 §. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi rajausta, jonka mukaan osakekeskusrekisteriä hoitavan osuuskunnan arvo-osuusrekisterissä pidettäisiin liikkeeseenlaskijoiden kustannuksella arvo-osuuksien omistajien nimissä arvo-osuustilejä vain lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitetuista arvo-osuuksista. Näistä arvo-osuuksista on osakas- ja muut vastaavat luettelot pidettävä osakekeskusrekisterissä. Ilmaissäilytys olisi edelleen järjestettävä arvopaperimarkkinalain (495/89) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 1, 3, ja 4 kohdan mukaan osakkeille tai muille osuuksille yhteisön omaan pääomaan tai näihin liittyville osinko-, korko- ja merkintäoikeuksille, oman ja vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien yhdistelmille, kuten optio- ja vaihtovelkakirjalainoille, sekä sijoitusrahasto-osuuksille.

Ilmaissäilytystä ei enää olisi järjestettävä vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksille, kuten joukkovelkakirjalainoille.

Säännös koskisi edelleen otsikkonsa mukaisesti vain rekisteripalvelujen hinnoittelua. Säännös ei rajaisi lain 7 §:n 2 momentissa tarkoitettua osakekeskusrekisterin velvollisuutta pitää arvo-osuusrekisteriä eikä 22 §:n 1 momentin ensimmäisen kohdan mukaista rekisterinpito-tehtävää. Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä voisi siten edelleen olla sekä oman että vieraan pääoman ehtoisia arvo-osuuksia. Muutos ei vaikuttaisi osakekeskusrekisteriä hoitavalle osuuskunnalle asetettuun velvollisuuteen avata arvo-osuustili jokaiselle rekisterin asiakkaaksi pyrkivälle arvo-osuuden omistajalle, jonka arvo-osuuksista on järjestelmälain 4 §:n 1 momentin mukaan pidettävä omistaja- tai muita vastaavia luetteloja osakekeskusrekisterissä.

Vain velvollisuus ilmaissäilytyksen järjestämiseen poistuisi. Arvo-osuusrekisterinpitäjä voisi edelleen halutessaan tarjota palveluja ilmaiseksi. Valtiolla, joka on keskeinen liikkeeseenlaskija joukkovelkakirjamarkkinoilla, on oikeus pitää arvo-osuusrekisteriä ja tarjota tarvittaessa ilmaissäilytyspalveluja tässä rekis-

terissä. Tämän takia ei edelleenkään ole tarpeellista säätää erikseen arvo-osuusrekisterien hinnoittelusta.

2. Säättämisjärjestys

Ehdotettu muutos ei vaikuta voimassa oleviin oikeussuhteisiin. Sillä, että uusien joukko-velkakirjojen liikkeeseenlaskijoilta poistetaan velvollisuus järjestää ilmaissäilytys, ei puututa velkojen asemaan. Muutos ei siten loukkaa hallitusmuodon 6 §:ssä säädettyä omaisuuden suojaa tai muita perusoikeuksia, eikä sitä ole

käsiteltävä valtiopäiväjärjestyksen 67 §:n mukaisessa järjestyksessä.

3. Voimaantulo

Valtion lainanottotarpeiden vuoksi ehdotetaan, että lakimuutos tulee voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen kun se on hyväksytty ja vahvistettu.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnalle hyväksyttäväksi seuraava lakiehdotus:

Laki

arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuusjärjestelmästä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (826/91) 10 §, seuraavasti:

10 §

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä 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 tarkoitettu toimenpiteestä.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 199 .

Helsingissä 11 päivänä maaliskuuta 1994

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Ministeri *Ilkka Kanerva*

Laki

arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 10 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuusjärjestelmästä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (826/91) 10 §, seuraavasti:

Voimassa oleva laki

10 §

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

Ehdotus

10 §

Osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterissä 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 tarkoitusta toimenpiteestä.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
 kuuta 199 . _____