

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvo-osuustileistä annetun lain 29 ja 30 §:n muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi arvo-osuustileistä annetun lain säännöksiä siitä, miten osingot, lyhennykset ja muut arvo-osuuteen perustuvat suoritukset maksetaan sijoittajille.

Joukkovelkakirjalainojen maksut suoritetaan arvo-osuusrekisterin välityksellä. Liikkeenlaskija olisi täyttänyt velvollisuutensa, kun se on toimittanut maksut arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Tämän olisi puolestaan toimitettava maksu sille, jolla arvo-osuustilin tietojen mukaan on oikeus ottaa maksu vas-

taan. Maksuja välittäessään arvo-osuusrekisterin pitäjällä olisi ankara vahingonkorvausvastuu.

Samaa menettelyä voitaisiin noudattaa myös silloin, kun kysymyksessä ovat oman pääoman ehtoiset arvo-osuudet. Osakeyhtiö voisi kuitenkin toimittaa maksut myös suoraan osakkeenomistajille osakasluettelon tietojen perusteella.

Ehdotettu laki on tarkoitettu tulemaan voimaan mahdollisimman pian sen jälkeen, kun se on hyväksytty ja vahvistettu.

YLEISPERUSTELUT

1. Nykytila

1.1 Maksusuojaa koskevat säännökset

Velan maksu voi olla pätevä, vaikka velallinen olisi suorittanut sen jollekin muulle kuin oikealle velkojalle. Velallinen saa maksuun, jos maksunsaaja oli asianmukaisesti osoittanut olevansa velkoja eikä velallisella ollut aihetta epäillä maksun joutuvan väärälle henkilölle. Maksusuojaa koskevilla säännöksillä pyritään estämään se, että vilpittömästi toiminut velallinen joutuisi maksamaan koron, lyhennyksen tai osingon kahteen tai useampaan kertaan.

Arvopaperin liikkeenlaskijan ja sijoittajan asemaa määrittävät velkakirjalain (622/47) ja arvo-osuustileistä annetun lain (827/91) säännökset. Liikkeenlaskija on tällöin velallisena, ja velkojana on osakkeenomistaja tai joukkovelkakirjalainaa merkinnyt sijoittaja.

Joukkovelkakirjamarkkinoiden kannalta merkittäviä ovat haltijavelkakirjoja koskevat

säännökset, koska joukkovelkakirjat on poikkeuksetta asetettu haltijalle. Velkakirjalain 19 §:n 1 momentin mukaan haltijavelkakirjan haltijalle tehty suoritus on pätevä, vaikka myöhemmin kävisi ilmi, ettei haltija ollutkaan oikeutettu ottamaan maksua vastaan. Edellytyksenä on, ettei velallinen tiennyt eikä hänen olisi pitänytkaan tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle. Perimisoikeuden osoittamiseksi riittää se, että velkakirja on maksuvaatimuksen esittäjän hallinnassa. Velallisen ei ilman erityistä syytä tarvitse ryhtyä tutkimaan velkakirjan luovutusten pätevyyttä.

Arvo-osuusjärjestelmässä annetaan arvo-osuustileille tehdyille kirjauksille ne oikeusvaikutukset, jotka aikaisemmin ovat liittyneet arvopaperin hallintaan. Arvo-osuustileistä annetun lain 29 §:n mukaan arvo-osuuteen perustuva maksu- tai muu suoritusvelvollisuus voidaan pätevästi täyttää sille, jolla arvo-osuustililtä ilmenevien tietojen mukaan on oikeus ottaa vastaan suoritus. Oman pääoman ehtoiisiin arvo-osuuksiin liit-

tyvä maksu voidaan suorittaa myös liikkeenlaskijan käyttöön annettavan omistajaluettelon tietojen perusteella.

Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajatietoja ei anneta liikkeenlaskijalle. Arvo-osuustileistä annetun lain 29 §:n perustelujen (HE 104/1990 vp) mukaan joukkovelkakirjalainojen lyhennysten ja korkojen maksussa voidaan menetellä siten, että liikkeenlaskija toimittaa suorituksensa velkojaluettelon tietojen perusteella arvo-osuusrekistereihin edelleen lopullisille vastaanottajille toimitettaviksi. Arvo-osuusrekisterit toimittavat suoritukset henkilölle, jolle suoritus arvo-osuustilin tietojen mukaan kuului maksusuojan kannalta määräävänä päivänä. Perusteluissa todetaan edelleen, että maksusuoja saa sekä liikkeenlaskija että arvo-osuusrekisterin pitäjä, jos tämä välittää suorituksen liikkeenlaskijalta lopulliselle vastaanottajalle.

Vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien omistajista pidetään arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain (826/91) 4 §:n 2 momentin mukaan luetteloa kussakin arvo-osuusrekisterissä. Nämä luettelot mahdollistavat arvo-osuuteen perustuvien saamisoikeuksien käytön. Arvo-osuuksien liikkeenlaskutiliä pitävässä rekisterissä pidetään puolestaan luetteloa arvo-osuuksien kokonaismääristä eri arvo-osuusrekistereissä. Toisin kuin osakearvo-osuuksissa, velkakirjatyypisten arvo-osuuksien velkojaluettelo ei ole miltään osin julkinen.

Vieraan pääoman ehtoinen sijoitus tuottaa ainoastaan saamisoikeuden liikkeenlaskijaa kohtaan, ei sen sijaan samanlaisia hallinnoimisoikeuksia kuin osakkeenomistus. Tästä syystä joukkovelkakirjojen omistuksen nimettömyyttä ei ole pidetty haitallisena. Lainamuotoisten sijoitusten kilpailukyvyyn on päinvastoin katsottu perustuvan osaksi juuri siihen, ettei sijoittajia koskevia tietoja paljasteta. Kansainväliset sijoittajat ovat tottuneet toimimaan haltijavelkakirjoihin perustuvilla joukkovelkakirjamarkkinoilla. Kansalliset poikkeavuudet joukkolainojen haltijapaperiluonteesta vähentävät sijoittajien kiinnostusta joukkolainasijoituksiin.

Arvo-osuusjärjestelmään liittyvät maksut suoritetaan pankkijärjestelmässä pankkitilien välisillä siirroilla. Oikeudellisesti tällainen maksu tapahtuu niin, että maksaja siirtää pankilta olevan saatavansa maksun saajalle. Maksaja antaa pankille toimeksiannon, ja pankki toimii maksajan asiamiehenä. Oi-

keuskäytännössä on katsottu, että maksu tulee sitovaksi, kun se kirjataan saajan tilille. Näin myös liikkeenlaskija on täyttänyt suoritusvelvollisuutensa vasta sen jälkeen, kun suoritus on kirjattu lainaosuuden haltijan tai tämän asiamiehen pankkitilille.

1.2 Maksujen suorittaminen arvo-osuusjärjestelmässä

Arvo-osuusjärjestelmän kaksi järjestelmäkokonaisuutta

Suomen arvo-osuusjärjestelmä on jakautunut kahteen tietotekniseen kokonaisuuteen, joiden tehtävät ja toiminnot ovat eriytyneet. Käytännössä ne myös palvelevat eri markkinoiden tarpeita. Järjestelmät eivät ole teknisesti yhteydessä toisiinsa.

Oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien käsittely tapahtuu Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskuntaan liittyvässä tietoteknisessä ympäristössä. Ympäristössä toimii osakekeskusrekisterin arvo-osuusrekisterin lisäksi viisi kaupallista rekisteriä. Näitä pitävät pankkiiriliikkeiden ja eräiden pankkien omistama Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy, Merita Pankki Oy, Osuuspankkien Keskuspankki Oy, Postipankki Oy sekä Oy Samlink Ab, jonka asiamiehinä toimivat säästöpankit.

Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan tietojärjestelmäkokonaisuus on keskittynyt ensisijaisesti osakkeiden sekä optio- ja vaihtovelkakirjalainojen käsittelyyn ja säilytykseen. Osakekeskusrekisterissä pidetään keskitetysti osakasluetteloita ja huolehditaan eri rekistereissä tehtyjen tilisiirtojen täsmäytyksestä. Arvo-osuusrekistereitä pidetään joko osakekeskusrekisterin tietojärjestelmässä tai ainakin niillä on siihen tietotekninen liittymäpinta.

Toinen tietojärjestelmäkokonaisuus on Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n tietotekninen ympäristö, jossa toimii tällä hetkellä yhtiön itsensä lisäksi kaksitoista 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, Tapiolan Arvo-osuus Oy ja Ålandsbanken Ab.

Rahamarkkinakeskuksen järjestelmä palvelee kaupankäyntiä joukkovelkakirja- ja rahamarkkinoilla. Järjestelmään on äskettäin lii-

tetty viisi valtion liikkeeseen laskemaa sarja-obligaatiolainaa. Kolme lainoista on alun perin laskettu liikkeeseen fyysisinä todisteina.

Rahamarkkinakeskuksen järjestelmä on keskitetty siten, että siihen liitettyjä arvo-osuuksia voidaan käsitellä vain järjestelmän sisällä. Kaikki järjestelmään kuuluvat arvo-osuusrekisterit ja näiden toimiluvan perusteella toimivat osuusrekisterit käyttävät samaa tietojärjestelmää.

Oman pääoman ehtoihin arvo-osuuksiin liittyvät tuotonmaksut

Oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijalla on käytössään osakseluettelo, jossa on tiedot osakkeista ja niiden omistajista. Osakeyhtiölain 3 a luvun 6 §:n mukaan luetteloon merkitään osakkeenomistajan nimi, maksuosoite, osakkeiden lukumäärä ja se arvo-osuusrekisteri, jossa pidettävälle arvo-osuustilille osakkeet on kirjattu. Arvo-osuusrekisteri merkitään maksuosoitteeksi niiden osakkeiden osalta, jotka on hallintarekisteröity tai joiden tuotonmaksu on suoritettava jollekin muulle kuin osakkeenomistajalle. Käytännössä myös muiden osakkeiden maksuosoitteeksi on nykyään merkitty arvo-osuusrekisterin pitäjä.

Kun kaupan tai muun luovutuksen täyttäminen on vielä kesken, merkitään luovutuksen osapuolet osakseluettelon sijasta osakeyhtiölain 3 a luvun 7 §:n nojalla pidettävään odotusluetteloon. Odotusluettelomerkintä tehdään silloin, kun arvo-osuustilille tehdään väliaikainen kirjaus, kun saajille siirretään merkintäoikeuksia tai uusia osakkeita, kun osakkeiden luovutusta rasittaa suostumus- tai lunastuslauseke tai kun osakkeiden luovutus toteutetaan kaupintatilin kautta.

Osakeyhtiölain 3 a luvun 10 §:ssä säädetään täsmäytyspäivämenettelystä. Yhtiön on otettava yhtiöjärjestyksen määräys täsmäytyspäivästä, jonka mukaiset osakseluettelon ja arvo-osuustilien tiedot ratkaisevat oikeuden osinkoon. Osinko-oikeus on sellaisella osakkaalla, joka yhtiön määräämänä täsmäytyspäivänä on merkitty osakseluetteloon. Osingon voi saada myös sellainen muu oikeudenhaltija, jonka oikeus tuottoon on kirjattu osakkeenomistajan arvo-osuustilille. Osingonsaajat käyvät siten täsmäytyspäivänä ilmi osaksi osakekeskusrekisterissä pidettävän omistajaluettelon tiedoista ja osaksi suoraan arvo-osuusrekistereissä pidettäviltä ar-

vo-osuustileiltä.

Käytännössä liikkeeseenlaskijat eivät itse huolehdi osingonmaksun toteuttamisesta, vaan tehtävä on sopimuksella siirretty arvo-osuusrekistereille. Sopimus on tehty arvo-osuusrekisterin pitäjien ja Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan kesken, jossa Osakekeskusrekisteri edustaa oman pääoman ehtoisten arvo-osuuksien liikkeeseenlaskijoita. Sopimuksen mukaan kukin arvo-osuusrekisteri selvittää lopulliset osingonsaajat omista tiedostoistaan. Tämä tehtävä on annettu arvo-osuusrekistereille siitä syystä, että vain rekisterinpitäjä voi selvittää odotusluettelolle merkittyjen osakkeiden osingonsaajat ja arvo-osuustileille merkityt tuotto-oikeuden haltijat. Niin ikään ainoastaan arvo-osuusrekisterin pitäjä pystyy selvittämään, kenelle pantattujen tai ulosmitattujen osakkeiden tuotto on maksettava.

Osinkojen maksatusta varten arvo-osuusrekisterit laativat maksukirjausaineiston ja toimittavat tämän aineiston valitsemaansa maksajapankkiin. Jos rekisterinpitäjä harjoittaa itse talletuspankkitoimintaa, maksuaineisto siirretään vain pankin sisäisesti. Arvo-osuusrekisterissä muodostetaan lisäksi yhteenveto maksuun menevistä osingoista. Yhteenveto toimitetaan Osakekeskusrekisteriin, joka kokoaa kaikkien rekisterien yhteenvedot ja lähettää ne edelleen liikkeeseenlaskijalle. Tämä maksaa osingot yhteenvetotietojen perusteella rekisterien maksajapankkeihin. Maksajapankki puolestaan välittää osingot edelleen arvo-osuusrekisteriltä saamansa maksuaineiston perusteella lopullisille osingonsaajille näiden tilipankkeihin. Pankkien välisessä maksunvälityksessä noudatetaan maksuliikesopimusta. Osingonsaajan tilipankissa osingot kirjataan saajan ilmoittamalle pankkitilille.

Sekä maksajapankki että arvo-osuusrekisterin pitäjä toimivat tuotonmaksuissa liikkeeseenlaskijan asiamiehinä. Liikkeeseenlaskija vastaa osingonsaajia kohtaan loppuun saakka siitä, että maksu suoritetaan ajoissa ja oikean määräisenä saajalle. Liikkeeseenlaskija maksaa arvo-osuusrekisterin pitäjille sopimuksen mukaiset tehtäväpalkkiot tuotonmaksujen toteuttamisesta. Arvo-osuusjärjestelmän on arvioitu vähentäneen liikkeeseenlaskijoiden tuotonmaksukustannuksia noin kymmenenteen osaan niistä kustannuksista, joita liikkeeseenlaskijat joutuivat maksamaan osinkolippujen lunastuksista.

Lunastukset, koronmaksut ja pääomanpalautukset Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n järjestelmässä

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n selvitysjärjestelmän lunastus- ja koronmaksutoiminnoista määrätään keskuksen säännöissä. Rahamarkkinakeskuksen järjestelmässä toimivat osapuolet ovat allekirjoittaneet vakioehtoisen sopimuksen, jossa osapuolet ovat sitoutuneet noudattamaan Rahamarkkinakeskuksen sääntöjä. Liikkeeseenlaskut, lunastukset ja tuotonmaksut hoitaa liikkeeseenlaskijan puolesta järjestelmässä toimiva osapuoli. Lähes kaikki tässä järjestelmässä arvo-osuuksia liikkeeseen laskevat yhteisöt ovat myös arvo-osuusrekisterin tai osuusrekisterin pitäjiä.

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n järjestelmän maksut hoidetaan Suomen Pankin ylläpitämässä sekkitilijärjestelmässä. Rahamarkkinakeskuksella on tässä järjestelmässä tili, jolla selvityksessä vaadittava maksuliikenne toteutetaan. Myös Rahamarkkinakeskuksen jäsenillä ja osuusrekisterin pitäjillä on yleensä oma tili sekkitilijärjestelmässä. Osapuoli, jolla ei ole omaa sekkitiliä, joutuu sopimaan tilin käytöstä jonkun muun osapuolen kanssa.

Useimmilla arvo-osuustiliasiakkaila ei ole mahdollisuutta käyttää Suomen Pankin sekkitilijärjestelmää. Siten näille asiakkaille tulevat maksut hoidetaan tavanomaisesti pankkijärjestelmässä. Tätä varten pankkien on siirrettävä varoja omien järjestelmiensä ja Suomen Pankin sekkitilijärjestelmän välillä. Rahamarkkinakeskuksen järjestelmässä käsiteltävistä arvo-osuuksista erääntyvät lyhennykset, koronmaksut ja pääomanpalautukset toteutetaan ensin sekkitilijärjestelmässä.

Rahamarkkinasitoumusten suoritukset toimitetaan nettoselvityksessä. Rahamarkkinakeskus perii tällöin erääntyneen kokonaissuorituksen liikkeeseenlaskijalta ja suorittaa sen edelleen kullekin osuusrekisterille. Suoritus yhdistetään osuusrekisterin muihin samalla kertaa selvitettäviin velvoiteisiin ja saamisiin, jotka saattavat johtua esimerkiksi osuusrekisterin pitäjän tai sen asiakkaiden tekemistä kaupoista. Valtion sarjaobligatioihin perustuvat maksut suoritetaan kuitenkin rekisterinpitäjille nettouttamisjärjestelmän ulkopuolella.

Käytännössä yleensä menetellään siten, että kukin osuusrekisterinpitäjä välittää liikkeeseenlaskijan suorituksen sille, jolla on

oikeus saada suoritus arvo-osuustilin tietojen perusteella. Osuusrekisteri saa Rahamarkkinakeskuksen järjestelmästä tilinhaltijakohdittaisen erittelyn maksuun oikeutetuista. Osuusrekisteri puolestaan vastaa maksujen välittämisestä edelleen lopullisille saajille.

Jollei rekisterinpitäjä ole saanut arvo-osuustilin haltijalta valtuutta ottaa vastaan tilinhaltijalle tulevaa maksua, Rahamarkkinakeskus vastaa maksun suorittamisesta saajan pankkitilille. Rahamarkkinakeskus suorittaa tällöin maksut oikeudenhaltijoille arvo-osuusrekisterin pitäjän antamien tietojen perusteella. Rekisterinpitäjä vastaa Rahamarkkinakeskukselle siitä, että ilmoitettu pankkitili on oikea.

1.3 Voimassa olevan sääntelyn epäkohdat

Nykyisiä maksusuoja koskevia säännöksiä voi pitää puutteellisina etenkin arvo-osuuksina liikkeeseen laskettuja joukkovelkakirjalainoja maksettaessa. Liikkeeseenlaskija on vastuussa korkojen ja lyhennysten suorittamisesta sijoittajille, vaikka sillä ei ole oikeutta saada tietää, kenelle maksut on suoritettava.

Maksusuoja koskeva kysymys tuli esille käsiteltäessä esitystä arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain ja arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta (HE 98/1995 vp). Lainmuutoksessa muun muassa kumottiin kielto liittää fyysisinä todistena liikkeeseen lasketun joukkovelkakirjalaina arvo-osuusjärjestelmään. Lakiin lisätyn voimaantulosäännöksen mukaan muu kuin Suomen valtion liikkeeseenlaskema velkakirja tai siihen rinnastuva arvopaperi voidaan liittää arvo-osuusjärjestelmään aikaisintaan kahdentoista kuukauden kuluttua lain voimaantulosta. Lainmuutos tuli voimaan 15 päivänä joulukuuta 1995.

Siirtymäaika säädettiin eduskunnan talousvaliokunnan mietinnön 21/1995 vp. perusteella. Valiokunta perusteli siirtymäajan varaamista sillä, että muiden joukkolainojen kuin valtion sarjaobligatioiden maksusuoja on tulkinnanvarainen. Talousvaliokunnan mietinnön mukaan kyse on siitä, tapahtuuko lainaosuuteen liittyvä suoritus velkojalle liikkeeseenlaskijan vai arvo-osuusrekisterin vastuulla. Valiokunnan mukaan arvo-osuustileistä annetun lain 29 §:ää olisi tästä syystä täsmennettävä, jotta muu kuin valtion liikkeeseen laskema vieraan pääoman ehtoinen arvopaperi voidaan liittää turvallisesti arvo-osuusjärjestelmään. Valiokunta edellytti, että

lainmuutos tulee valmistella ja antaa eduskunnalle pikaisesti.

Arvo-osuusjärjestelmästä annettua lakia koskevan muutoksen voimaantulosäännöksessä viitataan lain 26 a §:ään, joka koskee fyysisinä todisteina liikkeeseen laskettujen joukkolainojen liittämistä arvo-osuusjärjestelmään. Säännös sallii siten periaatteessa muidenkin kuin Suomen valtion uusien lainojen liikkeeseenlaskun arvo-osuusjärjestelmässä. Uusien arvo-osuuksien liikkeeseenlasku ei kuitenkaan käytännössä ole mahdollista ennen kuin maksusuoja koskevaa lain-säädäntöä on selkeytetty.

Joukkovelkakirjamarkkinoiden tasapainoisen kehityksen kannalta nykyinen tilanne on hankala siitä syystä, että vain valtio voi käytännössä käyttää arvo-osuusjärjestelmää vieraan pääoman ehtoisten arvo-osuuksien pitkäaikaisessa rahoituksessa. Tällaista tilannetta on vaikea perustella ottaen huomioon liikkeeseenlaskijoiden tasapuolisen kohtelun vaatimuksen.

Maksusuoja koskevan sääntelyn tulkinanvaraisuus vaikeuttaa myös osakeyhtiölain mukaisten optio- ja vaihtovelkakirjalainojen käsittelyä arvo-osuusjärjestelmässä. Kun tällaisesta optiolainasta ovat irronneet kaikki optio-oikeudet tai kun vaihtovelkakirjalainan vaihto-oikeus on lakannut, voidaan jäljelle jäävää lainaosaa verrata joukkovelkakirjalainaan. Tällä hetkellä yhtiöt, joiden osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään, ovat laskeneet liikkeeseen optio- ja vaihtovelkakirjalainoja fyysisinä todisteina. Optio- tai vaihto-oikeuden toteuttaminen näiden todisteiden ja arvo-osuusjärjestelmän välillä aiheuttaa epäselvyyksien ja virheiden mahdollisuuksia.

2. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

Ehdotuksen tarkoituksena on selventää sitä, kenen vastuulla arvo-osuuksiin perustuvat suoritukset toimitetaan oikeudenhaltijoille. Maksut toimitettaisiin edelleenkin sijoittajille arvo-osuustileille tehtyjen kirjausten perusteella. Myöskään nykyistä käytäntöä maksujen välityksessä ei ole tarvetta olennaisesti muuttaa.

Ehdotettu sääntely perustuu siihen, että liikkeeseenlaskija voisi suorittaa maksut arvo-osuusrekisterin pitäjälle, jolla puolestaan olisi velvollisuus huolehtia siitä, että maksut ohjataan tilikirjausten mukaan oikeille maksusajille. Liikkeeseenlaskija olisi täyttänyt

maksuvelvollisuutensa, kun se on toimittanut tarvittavat varat rekisterinpitäjille. Järjestelmämuutoksia ei tarvita, koska liikkeeseenlaskija saa nykyisinkin tiedon arvo-osuuksien jakaantumisesta eri arvo-osuusrekisterien kesken.

Maksusuoja koskevilla säännöksillä on pidettävä huolta paitsi siitä, että liikkeeseenlaskija voi turvallisesti ja yksinkertaisesti täyttää suorituksensa myös siitä, ettei sijoittajan asemaa heikennetä. Ehdotuksessa sijoittajansuoja toteutuu niin, että arvo-osuusrekisterin pitäjällä on ankara vastuu maksujen toimittamisessa. Rekisterinpitäjä joutuisi korvausvastuuseen, jos se on maksanut jollekin muulle kuin sille, jolla arvo-osuustilin kirjausten mukaan oli oikeus ottaa suoritus vastaan.

Maksujen toimittamista arvo-osuusrekisterin välityksellä ei ehdoteta yksinomaiseksi toimintatavaksi. Sääntelyn peruslähdekohtana säilyisi nykyinen maksusuoja koskeva säännös. Edelleen voi pitää perusteltuna, että maksun pätevyyttä arvioidaan ensisijassa velallisen ja velkojan välisenä asiana. Liikkeeseenlaskija voi itse huolehtia maksujen suorittamisesta kuitenkin vain silloin, kun sillä on tieto maksusajista. Tämä mahdollisuus on arvo-osuusjärjestelmään siirtyneellä osakeyhtiöllä, jolla on ajanmukainen tilikirjauksiin perustuva osakasluettelo. Osakeyhtiö voisi näin valita tarkoituksenmukaisimman maksustavan. Jos maksujen välitys annetaan arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtäväksi, tämän asema määräytyisi aina ehdotettujen säännösten mukaisesti eikä rekisteriä tällöin pidettäisi vain liikkeeseenlaskijan asiamiehenä.

Arvo-osuusrekisterin oikeudellinen asema maksujen toimittamisessa muuttuisi. Tosi-asiaa rekisterin vastuu ei olennaisesti kasvaisi, sillä rekisterinpitäjä voi nykyäänkin vain poikkeustilanteissa vapautua korvausvastuusta, jos maksut ohjautuvat väärille tahoille. Ne arvo-osuusrekisterit, jotka hoitavat muiden sijoittajien varoja, ovat näet yleensä pankkeja. Pankkien vastuulla on muutoinkin se, ettei maksuliikenteessä tahdu sekaannuksia. Ehdotus merkitsee lähinnä vastuunjaon selventämistä ja vastuun kanavoimista. Sen sijaan, että sijoittaja esittäisi mahdolliset maksuvaatimuksensa ensin liikkeeseenlaskijalle, joka puolestaan voisi vaatia korvausta tilitiedot toimittaneelta rekisterinpitäjältä tai maksuliikenteestä huolehtineelta pankilta, korvaukset voitaisiin yleen-

sä selvittää yhdellä kerralla.

3. Esityksen vaikutukset

Suomen joukkovelkakirjamarkkinoille liikkeeseen laskettujen yleisölainojen kanta oli vuoden 1996 huhtikuussa yhteensä noin 200 miljardia markkaa. Tästä määrästä Suomen valtion osuus oli yli 156 miljardia markkaa eli noin 78 prosenttia. Tämä merkitsee, että noin 44 miljardin markan markkinat, jotka koostuvat yksityisten yritysten (noin 10 miljardia markkaa), pankkien ja muiden luottolaitosten (noin 33 miljardia markkaa) sekä kuntien (hieman yli miljardi markkaa) joukkolainoista, on tällä hetkellä suljettu arvo-osuusjärjestelmän ulkopuolelle. Näiden joukkolainojen muuttamisessa arvo-osuuksiksi voidaan saavuttaa samoja etuja kuin muiden arvopaperien siirtämisessä arvo-osuusjärjestelmään.

Arvo-osuusjärjestelmällä on pyritty muuttamaan arvopaperien käsittelyä turvallisemmaksi ja tehokkaammaksi. Arvo-osuusjärjestelmä vähentää arvopaperikäsittelystä johtuvia kustannuksia ja helpottaa vilkkaan kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien kauppaselvityksen toteuttamista. Maksujen toimittaminen on arvo-osuusjärjestelmässä sekä sijoittajille että liikkeeseenlaskijoille huomattavasti edullisempaa ja vaivattomampaa kuin mitä se on paperimuotoisessa järjestelmässä.

Maksusuoja koskevan sääntelyn täsmentäminen lisäisi joukkolainojen liikkeeseenlaskijan kannalta oikeusvarmuutta ja järjestelmän turvallisuutta. Vaikka valtion lainoja on voitu hyväksyä arvo-osuusjärjestelmään jo nykyisen sääntelyn puitteissa, parantavat ehdotetut säännökset myös valtion suojaa ja sen mahdollisuuksia hankkia rahoitusta markkamääräisiltä joukkovelkakirjamarkkinoilta.

Säännösten muuttaminen avaisi muillekin kuin valtiolle mahdollisuuden käyttää arvo-osuusjärjestelmää joukkolainojen liikkeeseen laskuun. Tämän voidaan arvioida edistävän joukkolainamarkkinoiden toimintaa ja lisäävän markkinoiden likviditeettiä. Esityksen mukainen laki turvaisi myös optio- ja vaihtovelkakirjojen siirron arvo-osuusjärjestelmään.

Ehdotetut säännökset eivät aiheuta arvo-osuusrekistereissä ja keskustietojärjestelmissä suuria muutostarpeita tai kehittämiskustannuksia, koska nykyiset toimintatavat vas-

taavat pitkälti ehdotusta. Lainsäädäntö saattaa kuitenkin edellyttää maksujen hoitamista koskevien sääntöjen ja sopimusten tarkistamista. Muiden kuin pankkien osana toimivien arvo-osuusrekistereiden on esimerkiksi huolehdittava maksuliikennettä koskevista sopimusjärjestelyistä.

4. Asian valmistelu

Talousvaliokunnan mietinnössään esittämän lausuman mukaisesti oikeusministeriö asetti 20 päivänä maaliskuuta 1996 työryhmän selvittämään tarvetta muuttaa joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskijan maksusuoja koskevia arvo-osuustileistä annetun lain säännöksiä. Työryhmän ehdotus valmistui kesäkuussa 1996.

Valmistelun yhteydessä on kuultu valtiovarainministeriön, Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen sekä liikkeeseenlaskijoiden ja rekisterinpitäjien edustajia.

5. Muut esitykseen vaikuttavat seikat

Valtioneuvosto päätti joulukuussa 1995 perustaa kansallisena arvopaperikeskuksena toimivan valtionyhtiön, Suomen Arvopaperikeskus Oy:n. Yhtiön omistus pohjaa on tarkoitus laajentaa ja omaa pääomaa korottaa vuoden 1996 aikana noin 90 miljoonaan markkaan. Tavoitteena on, että valtion ja Suomen Pankin omistusosuus yhtiössä on yhteensä 40 prosenttia ja enemmistö eli 60 prosenttia on yksityisessä omistuksessa. Tätä koskeva osakassopimus allekirjoitettiin 30 päivänä toukokuuta 1996.

Kansallisesta arvopaperikeskuksesta on tarkoitus tehdä kustannuksiltaan tehokas ja kansainvälisesti kilpailukykyinen arvo-osuuksien kirjaamis-, säilytys- ja selvityslaitos. Keskukseen pyritään yhdistämään arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n toiminta sekä Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminta. Tarkoituksena on ensin aloittaa arvopaperikaupan selvitystoiminnan keskittäminen. Nykyistä oikeudellisesti ja teknisesti hajautettua rekisterirakennetta ei muutettaisi vielä tässä vaiheessa. Keskukseen on tarkoitus aloittaa toimintansa vuoden 1997 alussa.

Keskukseen toiminnan aloittaminen ei aiheuta ainakaan välitöntä tarvetta muuttaa maksusuoja koskevaa sääntelyä.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotuksen perustelut

29 §. Liikkeeseenlaskija voi maksuja suorittaessaan luottaa arvo-osuustilin tietoihin. Maksu on pätevä, jos se on suoritettu sille, jolla arvo-osuustilin tai yhtiön osakasluettelon tietojen mukaan oli oikeus ottaa suoritus vastaan. Liikkeeseenlaskija ei joudu suorittamaan maksua toistamiseen, vaikka myöhemmin kävisi ilmi, että jollakin toisella olisi ollut parempi oikeus maksuun. Edellytyksenä on lisäksi, että liikkeeseenlaskija on toiminut vilpittömässä mielessä.

Tämä pykälän 1 momenttiin sisältyvä perussääntö ehdotetaan säilytettäväksi. Sana- muodoltaan se koskee kaikkia erilaisiin arvo-osuuksiin perustuvia suorituksia. Käytännössä maksujen toimittaminen suoraan liikkeeseenlaskijalta sijoittajille edellyttää sitä, että liikkeeseenlaskija saa tiedon arvo-osuustileille kirjatuihin oikeudenhaltijoista ja heidän maksuosoitteistaan. Kuten yleisperusteluissa todetaan, sijoittajia koskevat tiedot eivät joukkovelkakirjalainojen osalta ole julkisia eikä tietoja anneta myöskään liikkeeseenlaskijalle. Tämän vuoksi 1 momentti, joka koskee sitä tilannetta, jossa liikkeeseenlaskija suorittaa maksun suoraan sijoittajalle, voisi tulla sovellettavaksi lähinnä osinkojen sekä optio- ja vaihtovelkakirjalainoihin perustuvien suoritusten maksussa.

Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi se ajankohta, jonka mukaan maksunsaajat määräytyvät. Ratkaiseva olisi yleensä maksun eräpäivä. Osakeyhtiön osinko- ja tuotonmaksuja tehtäessä ja merkintäoikeuksia annettaessa ajankohta olisi kuitenkin yhtiöjärjestyksen mukaan määrätty täsmäytyspäivä.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 3 momentti, jota sovelletaan silloin, kun maksujen toimittaminen on annettu arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtäväksi. Tällöinkin maksu katsottaisiin sijoittajaan nähden päteväksi, jos se on toimitettu arvo-osuustilin tietojen mukaisesti. Maksun pätevyys yleisenä edellytyksenä on nykyin se, että maksaja on toiminut vilpittömässä mielessä. Niinpä jos arvo-osuusrekisteriin on ennen erä- tai täsmäytyspäivää jätetty arvo-osuuden luovutukseen perustuva kirjaamishakemus tai ilmoitus ulosmittauksesta, ei maksua voitaisi pätevästi suorittaa vain tehtyjen kirjausten perusteella tilinhaltijalle.

Liikkeeseenlaskija saisi maksusuojaan heti sen jälkeen, kun varat on toimitettu arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Sijoittaja ei voisi kohdistaa maksuvaatimustaan liikkeeseenlaskijaan, jos tämä on asianmukaisesti toimittanut varat arvo-osuusrekisterin käytettäväksi. Rekisterinpitäjän vastuusta säädettäisiin 30 §:n 1 momentin uudessa 4 kohdassa.

Maksujen toimittaminen perustuisi arvo-osuusrekisterin pitäjän ja liikkeeseenlaskijan väliseen sopimukseen. Erityisiä säännöksiä sopimuspakosta tai kustannusten korvaamisesta ei ole katsottu tarpeelliseksi ottaa lakiin. Käytännössä sopimukset tehtäisiin kuten nykyäänkin keskitetysti. Arvo-osuusyhdistys voisi lisäksi valvoa, että tarvittavat sopimukset maksujen välityksestä on tehty ennen kuin se hyväksyy joukkovelkakirjalainan liitettäväksi järjestelmään.

Arvo-osuusrekisterin ja liikkeeseenlaskijan kesken tehdyllä sopimuksella ei voitaisi muuttaa sijoittajan asemaa laissa säädetyistä. Aina silloin, kun maksujen välittäminen on annettu arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtäväksi, tällä olisi sijoittajaan nähden ankara vastuu.

30 §. Pykälässä säädetään arvo-osuusrekisterin pitäjän vahingonkorvausvastuusta. Arvo-osuusrekisterin pitäjä on nykyisen säännöksen mukaan ankarassa vastuussa vahingoista, jotka aiheutuvat virheellisistä kirjauksista, teknisistä virheistä tai siitä, että arvo-osuustilien tietoja on luvattomasti paljastettu.

Ehdotuksen mukaan vastuussäännös ulotetaan koskemaan myös maksujen tilittämisessä aiheutuneita vahinkoja. Rekisterinpitäjä vastaisi siitä, että varat jaetaan oikeille tahoille. Suoritusta pidettäisiin oikeana, jos se on toimitettu tilikirjausten mukaiselle oikeudenhaltijalle. Kirjausten sisältö ratkaisisi sen, onko maksu toimitettava arvo-osuuden omistajalle, tämän asiamiehelle tai esimerkiksi pantivelkojalle. Rekisterinpitäjälle ei sen sijaan kuuluisi vastuuta liikkeeseenlaskijan maksukyvyistä. Jollei liikkeeseenlaskija toimita varoja lyhennysten maksamiseen, vaatimukset olisi kohdistettava liikkeeseenlaskijaan. Rekisterinpitäjä ei myöskään vastaisi vahingoista, jotka aiheutuvat liikkeeseenlaskijan viivästymisestä.

Arvo-osuusrekisterin pitäjän vastuu olisi huolimattomuudesta tai muusta tuottamuksesta riippumatonta. Erityistä säännöstä ei

ehdoteta otettavaksi siitä, mikä vaikutus niin sanotulla ylivoimaisella esteellä on ankaraan vastuuseen, vaan kysymys ratkaistaan yleisten vahingonkorvaus-oikeudellisten sääntöjen perusteella.

Arvo-osuusrekisteri pitäisi liikkeeseenlaskijan sille toimittamia varoja kolmannen lukuun. Rekisterinpitäjän tulisi säilyttää kolmannelle kuuluvat varat erillään. Varat eivät lähtökohtaisesti kuuluisi arvo-osuusrekisterin pitäjän varallisuuteen eivätkä siten esimerkiksi sen konkurssipesään. Sijoittajan maksusaannin turvaisi myös se, että arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 17 §:n mukaan arvo-osuusyhdistys on toissijaisessa vastuussa, jollei arvo-osuusrekisterin pitäjä kykene suoriutumaan velvoitteistaan.

Voimaantulosäännös. Lainmuutos ei edellytä siirtymäaika. Uusia maksusuoja ja vahingonkorvausvastuuta koskevia säännöksiä sovellettaisiin lain voimaantulon jälkeen tehtäviin suorituksiin. Tähän ei vaikuttaisi se, miten ja milloin sopimus maksujen toimittamisesta rekisterinpitäjän ja liikkeeseenlaskijan välillä on tehty.

Tarkoitus on, että lain voimaan tullessa kumoutuu säännös, joka kieltää muiden kuin valtion liikkeeseenlaskemien joukkovelkakirjalainojen liittämisen arvo-osuusjärjestelmään. Tämä säännös on arvo-osuustileistä annetun lain muuttamisesta annetun lain voimaantulosäännöksessä. Nimenomainen kieltö päättyisi ilman eri lainsäädännöstä 15 päivänä joulukuuta 1996.

2. Voimaantulo

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

3. Säättämisyjärjestys

Ehdotettuja säännöksiä sovellettaisiin silloinkin, kun sopimus maksujen toimittamisesta arvo-osuusrekisterin pitäjän ja liikkeeseenlaskijan kesken on tehty ennen lain voimaantuloa. Maksuja toimittavan arvo-osuusrekisterin pitäjän lakisääteinen korvausvastuu olisi lain voimaan tultua ankarampi kuin se oli sopimusta tehtäessä. Tästä taannehtivasta vaikutuksesta huolimatta lakiehdotus ei merkinne niin voimakasta puuttumista hallitusmuodon 12 §:ssä turvattuun omaisuuden suojaan, että ehdotus sen vuoksi tulisi käsitellä perustuslain säätämisyjärjestyksessä ottaen erityisesti huomioon, että kysymyksessä on tarkoin säännelty erityisala, jossa rekisterinpitäjille on ennestäänkin asetettu korkea huolellisuusvelvollisuus, sekä että nyt ehdotettu vastuu on välttämätön toiminnan jatkamiselle. Asiasta lienee sen tulkinnanvaraisuuden vuoksi suotavaa pyytää perustuslakivaliokunnan lausunto.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraava lakiehdotus:

Laki

arvo-osuustileistä annetun lain 29 ja 30 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan arvo-osuustileistä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (827/91) 29 §:n 1 momentti ja 30 §:n 1 momentin 3 kohta sekä

lisätään 29 §:ään uusi 3 momentti ja 30 §:n 1 momenttiin uusi 4 kohta seuraavasti:

29 §

Jos liikkeeseenlaskija on maksanut arvo-osuuteen perustuvan suorituksen sille, jolla arvo-osuustilin tai arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitettua luettelon tietojen mukaan oli eräpäivänä tai yhtiöjärjestyksen mukaan määrättyinä täsmäytyspäivänä oikeus ottaa vastaan suoritus, mutta sitten käy ilmi, ettei hänellä ollutkaan oikeutta ottaa vastaan suoritusta, on suoritus kuitenkin pätevä, paitsi jos liikkeeseenlaskija tiesi tai hänen piti tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle.

Jos maksun toimittaminen on annettu arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtäväksi, on tähän sovellettava, mitä 1 momentissa säädetään liikkeeseenlaskijasta. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijaa vastaan ei voida esittää vaatimuksia, jos tämä oli ajoissa suorittanut maksun arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Sama koskee 2 momentissa tarkoitettua osuuden tai oikeuden antamista.

30 §

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

3) siitä, että arvo-osuusrekisterin tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi; tai

4) siitä, että arvo-osuusrekisterin pitäjä on jättänyt tekemättä arvo-osuuteen perustuvan suorituksen eikä tämä johdu liikkeeseenlaskijan menettelystä taikka siitä ettei arvo-osuusrekisterin pitäjän suoritus 29 §:n mukaan ole oikeudenhaltijaan nähden pätevä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 19 .

Tällä lailla kumotaan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta 8 päivänä joulukuuta 1995 annetun lain (1386/95) voimaantulosäännöksen 2 momentti.

Helsingissä 3 päivänä syyskuuta 1996

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Oikeusministeri *Kari Häkämies*

Laki

arvo-osuustileistä annetun lain 29 ja 30 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvo-osuustileistä 17 päivänä toukokuuta 1991 annetun lain (827/91) 29 §:n 1 momentti ja 30 §:n 1 momentin 3 kohta sekä
lisätään 29 §:ään uusi 3 momentti ja 30 §:n 1 momenttiin uusi 4 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

29 §

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

Jos *liikkeeseenlaskija on maksanut* arvo-osuuteen perustuvan suorituksen sille, jolla arvo-osuustilin tai arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain 4 §:n 1 momentissa tarkoitetun luettelon tietojen mukaan oli *eräpäivänä tai yhtiöjärjestyksen mukaan määrättyinä täsmäytyspäivinä* oikeus ottaa vastaan suoritus, mutta sitten käy ilmi, ettei hänellä ollutkaan oikeutta ottaa vastaan suoritusta, on suoritus kuitenkin pätevä, paitsi jos *liikkeeseenlaskija* tiesi tai hänen piti tietää maksun joutuvan väärälle henkilölle.

Jos maksun toimittaminen on annettu arvo-osuusrekisterin pitäjän tehtäväksi, on tähän sovellettava, mitä 1 momentissa säädetään liikkeeseenlaskijasta. Arvo-osuuden liikkeeseenlaskijaa vastaan ei voida esittää vaatimuksia, jos tämä oli ajoissa suorittanut maksun arvo-osuusrekisterin pitäjälle. Sama koskee 2 momentissa tarkoitetun osuuden tai oikeuden antamista.

30 §

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

3) siitä, että arvo-osuusrekisterin tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi.

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

3) siitä, että arvo-osuusrekisterin tietoja on luvattomasti luovutettu, paljastettu tai käytetty hyväksi; tai

4) siitä, että arvo-osuusrekisterin pitäjä on jättänyt tekemättä arvo-osuuteen perustuvan suorituksen eikä tämä johdu liikkeeseenlaskijan menettelystä taikka siitä, ettei arvo-osuusrekisterin pitäjän suoritus 29 §:n mukaan ole oikeudenhaltijaan nähden pätevä.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 19 .

Tällä lailla kumotaan arvo-osuusjärjestelmästä annetun lain muuttamisesta 8 päivänä joulukuuta annetun lain (1386/95) voimaantulosäännöksen 2 momentti.
