

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan ehdoista

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki, joka koskee eräitä arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupassa yleisesti käytettyjä ehtoja. Laki koskisi sopimuksia, joiden mukaan osapuolten väliset maksut ja arvopaperitoimitukset kuitataan keskenään eli nettoutetaan sen sijaan, että osapuolet toimittavat toisilleen täysimääräisinä alkuperäisten kauppojen mukaiset maksut ja arvopaperit. Sopimuksissa on usein myös ehto siitä, että konkurssin

vuoksi kaikki konkurssivelallisen veloitteet eräännyvät ja selvitetään yhdellä kertaa. Ehdotetun lain mukaan tällaiset nettouttamis- ja eräännyttämisehdot olisivat sitovia konkurs- sissa ja muissa maksukyvyttömyystilanteissa. Lisäksi laissa säädettäisiin vakuuksista, jotka on annettu kaupan selvitystä varten.

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

SISÄLLYSLUETTELO

YLEISPERUSTELUT	3
1. Nykytila	3
1.1. Nettoutus arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupan selvityksessä	5
1.2. Nettoutuksen hyödyt ja vaikutukset riskeihin	5
1.3. Nettoutussääntelystä eri maissa	5
1.4. Kansainväliset nettoutuksen sääntelyyn liittyvät hankkeet	6
1.5. Nykyinen sääntely ja sen epäkohdat	7
2. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset	9
3. Sovellettava laki	10
4. Esityksen vaikutukset	10
5. Asian valmistelu	11
6. Muut esitykseen vaikuttavat seikat	11
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	12
1. Lakiehdotuksen perustelut	12
2. Tarkemmat säännökset	20
3. Voimaantulo	20
LAKITEKSTI	21

YLEISPERUSTELUT

1. Nykytila

1.1. Nettoutus arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupan selvityksessä

Johdanto

Arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupassa ovat yleistyneet käytännöt, joissa kaupat selvitetään siten, että useat samanlaiset saamiset ja velvoitteet yhdistetään kullekin osapuolelle yhdeksi nettosaamiseksi tai -velvoitteeksi. Tällaista velvoitteiden yhdistämistä kutsutaan nettoutukseksi (englanniksi *netting*). Nettoutus selvityksen vaihtoehtona on kauppakohtainen selvitys tai bruttoselvitys, jossa osapuolten saatavat ja velvoitteet lasketaan tietyllä aikavälillä bruttomäärinä yhteen.

Nettoutuksessa vastakkaiset velvoitteet kuitataan. Jos esimerkiksi suomalainen pankki ensin ostaa ulkomaiselta vastapuolelta miljoona Saksan markkaa kolmella miljoonalla Suomen markalla ja myöhemmin pankki ostaa samalta vastapuolelta kahdeksan miljoonaa Suomen markkaa kolmella miljoonalla Saksan markalla, kaupat voidaan nettouttaa. Tällöin pankin tulee toimittaa vastapuolelleen kaksi miljoonaa Saksan markkaa ja vastapuolen tulee toimittaa pankille viisi miljoonaa Suomen markkaa.

Kauppakohtaisissa selvityksissä esimerkin osapuolet toimittaisivat kunkin kaupan jälkeän velvoitteidensa mukaisesti valuat toisilleen. Bruttoselvitysjärjestelmässä suomalainen pankki toimittaisi vastapuolelleen kolme miljoonaa Suomen markkaa ja kolme miljoonaa Saksan markkaa ja vastapuoli toimittaisi suomalaiselle pankille miljoona Saksan markkaa ja kahdeksan miljoonaa Suomen markkaa.

Nettoutusmenetelmiä voidaan jaotella usein eri tavoin (positio- ja velvoitenettoutus, jatkuva ja sulkeutuva nettoutus sekä kahdenvälinen ja monenkeskinen nettoutus). Positionettoutus ei muuta alkuperäisiä velvoitteita, sopijapuolet vain sopivat maksuliikenteestä ja toimitusmääristä. Velvoitenettoutuksen tavoitteena on korvata nettoutetuilla velvoitteilla alkuperäiset velvoitteet siten, että nettoutus ei ole jälkikäteen purettavissa alkuperäisiksi velvoitteiksi. Jatkuvassa net-

toutuksessa (novaationettoutus) osapuolten samalle eräpäivälle sovitut velvoitteet nettoutetaan säännöllisesti esimerkiksi kerran päivässä. Nettoutusta, jossa nettoutus toteutetaan konkurssi- tai muussa vastaavassa maksukyvyttömyystilanteessa, kutsutaan sulkeutuvaksi nettoutukseksi (close out -nettoutus). Tällöin kaikki osapuolten väliset velvoitteet erääntyvät ja tehdään niin sanottu loppuselvitys. Nettoutukseen osallistuvien lukumäärän mukaan nettoutus voidaan jakaa kahdenväliseen ja monenkeskiseen nettoutukseen. Selvitysjärjestelmät ovat nykyään usein monenkeskisiä, ja yhä useammin selvityksestä vastaa erityinen selvitysyhteisö, joka eräissä järjestelmissä asettuu jokaisen selvitysosapuolen vastapuoleksi.

Selvitysjärjestelmissä edellytetään yleensä sopijapuolilta vakuuksia sen turvaamiseksi, että jokainen järjestelmään osallistuja kykenee täyttämään velvollisuutensa. Vakuuksia käytetään myös kahdenkeskisessä, selvitysjärjestelmien ulkopuolisessa kaupankäynnissä.

Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät

Vuoden 1997 alussa aloitti toimintansa Suomen Arvopaperikeskus Oy, joka toimii Suomen kansallisena arvopaperikeskuksena. Keskuksen yhdistettiin arvo-osuusyhdistyksen, Suomen Osakekeskusrekisteri Osuuskunnan ja Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n liiketoiminta ja Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n selvitystoiminta. Arvopaperikeskus toimii arvopaperikauppojen selvitysyhteisönä. Nykyään keskus selvittää kaupat Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy:n ja Helsingin Arvopaperipörssi Oy:n järjestelmiin nojautuen. Molemmissa järjestelmissä nettoutus perustuu osapuolten hyväksymiin sääntöihin.

Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy oli täysin elektroninen arvo-osuuksina liikkeeseen laskettujen sijoitustodistusten, valtion velkasitoumusten ja eräiden joukkovelkakirjalainojen säilytys- ja selvityspaikka. Selvitys perustuu monenkeskiseen nettoselvitysjärjestelmään, mutta lisäksi osallistujat voivat käyttää kauppakohtaista selvitysmenetelmää, johon keskus ei anna toimitus- ja maksutakuuta. Maksut välitetään Suomen Pankin

sekkilitijärjestelmän kautta. Monenkeskisessä nettoutuksessa selvitysosapuolen ja keskuksen välille syntyy nettovelvoitteita, jotka korvaavat alkuperäiset oikeussuhteet kauppohen selvityksessä. Vuonna 1996 keskus selvitti kaikkiaan yli 46 000 kauppaa, joiden yhteisarvo oli 2 363 miljardia markkaa. Monenkeskisessä selvitysjärjestelmässä nettoutaminen vähentää päivittäisen maksuliikenteen noin kolmannekseen verrattuna bruttomääräiseen selvitykseen.

Pörssinoteerattujen arvopapereiden kaupat selvitettiin aiemmin Helsingin Arvopaperipörssi Oy:ssä yhteistyössä Osakekeskusrekisterin kanssa. Kaupat käytiin lähes yksinomaan arvo-osuuksina. Vuonna 1996 paperipohjaisten kauppohen osuus oli noin kolme prosenttia kaikista kaupoista. Kauppohen maksut nettoutetaan pörssivälittäjien kesken monenkeskisesti päivittäin, ja niihin liittyvä maksuliikenne hoidetaan Suomen Pankin sekkilitijärjestelmässä. Arvo-osuuksien luovutuksia ei nettouteta. Vuonna 1996 pörssi selvitti 534 000 kauppaa yhteisarvoltaan noin 188 miljardia markkaa. Maksujen nettoutaminen vähentää päivittäisen maksuliikenteen noin 15 prosenttiin verrattuna järjestelmään, jossa maksut olisi toimitettu bruttomääräisinä.

Kansainvälisessä arvopaperikaupassa selvityksestä huolehtivat usein erityiset selvitysyhteisöt. Euroopassa kaksi tärkeintä järjestelmää ovat Brysseliin sijoittunut Euroclear ja luxemburgilainen Cedel. Euroclear ja Cedel eivät tule osapuolten vastapuoleksi eivätkä säännönmukaisesti vastaa sopijapuolen suorituksista toiselle sopijapuolelle. Kummassakin selvitysyhteisössä saatavat maksetaan bruttomääräisinä, jolleivät sopijapuolet ole tehneet kauppakohtaista sopimusta nettouttamisesta.

Johdannaisopimusten selvitysjärjestelmät

Johdannaispörssissä käydään kauppaa vakioituilla johdannaisopimuksilla. Suomessa toimii valtiovarainministeriön luvalla kaksi optiokauppohen selvitystoimintaa harjoittavaa optioyhteisöä: SOM Oy, Arvopaperi- ja johdannaispörssi, selvitysyhteisö ja Suomen Optiopörssi Oy. Yhteisöt asettuvat kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain (772/1988) nojalla välittäjien tekemien kauppohen vastapuoliksi. Lain nojalla syntyy siis suora sopimussuhde kaupan osapuolen ja optioyhteisöhen välille.

Johdannaiskauppohen maksuvelvoitteet nettoutetaan selvitysjärjestelmässä monenkeskisesti. Suomalaiset osapuolet käyvät kauppaa myös ulkomaisissa johdannaispörssissä, kuten Ruotsissa toimivassa OM Stockholm AB:ssa ja Englannissa toimivassa Liffessa (London International Financial Futures Exchange).

Valuuttakaupan selvitysjärjestelmät

Pankit huolehtivat kansainvälisen valuuttakaupan maksuista kirjeenvaihtajapankkiensa ja SWIFT-verkon (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) avulla. Lisäksi suuret suomalaiset pankit selvittävät valuuttakauppojaan kahdenkeskisesti ulkomaisten vastapuoliensa kanssa SWIFTin ACCORD-nettoutusjärjestelmässä.

Kansainvälisen valuuttakaupan selvityksessä käytetään muun muassa FX-NET- ja VALUNET-nettoutusjärjestelmiä, joissa valuuttakaupat nettoutetaan päivittäin joko kahden- tai monenkeskisesti. Suurten kansainvälisten luottolaitosten välisen valuuttakaupan selvitysyhteisönä toimii Englannin keskuspankin valvonnassa toimiva Exchange Clearing House (ECHO), jonka säännöissä määritellään sen kaupankäyntijärjestelmään pääsyn edellytykset. Vaatimukset koskevat muun muassa luottolaitoksen tietyntäasoista vakavaraisuutta, nettoutuksen sitovuutta luottolaitoksen kotivaltion lainsäädännössä ja selvitysyhteisölle annettujen vakuuksien pysyvyyttä. Suomalaiset pankit eivät ole toistaiseksi osallistuneet näihin järjestelmiin.

Kahdenkeskiset kaupat

Nettoutusta käytetään myös kahdenkeskisissä arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupoissa, joita ei selvitetä selvitysyhteisössä. Tällaista kauppaa käydään erityisesti arvopapereilla ja johdannaisilla, joiden kohdeetuutena on esimerkiksi korko tai valuutta. Nettoutus perustuu usein kansallisten tai kansainvälisten järjestöjen laatimiin yleissopimuksiin, joissa on nettoutusta koskeva sopimusehto. Tavallisin on sulkeutuvaa nettoutusta koskeva ehto, jonka mukaan sopijapuolella on oikeus purkaa sopimus toisen sopijapuolen maksukyvyttömyystilanteessa.

Raha- ja valuuttamarkkinoilla aktiivisesti toimivien suomalaisten pankkien johdannaisopimusten nimellisarvo oli vuoden 1996 lopussa noin 3 000 miljardia markkaa. Johdan-

naispörsseissä selvitettävien johdannaissopimusten nimellisarvo oli vuonna 1996 988 miljardia markkaa ja otc-johdannaissopimusten nimellisarvo 2 013 miljardia markkaa.

1.2. Nettoutuksen hyödyt ja vaikutukset riskeihin

Nettoutus alentaa selvityksen käsittelykustannuksia, koska selvityksessä tarvitaan vähemmän maksuja ja arvopapereiden luovutuksia. Nettoutusmenettely vähentää huomattavasti selvitykseen sitoutuvien varojen ja vakuuksien määrää.

Nettoutusmenettelyä käytettäessä selvityksen osapuolen saamiset muilta selvitykseen osallistujilta ovat pienempiä kuin bruttomääräisessä selvityksessä. Nettoutuksella voidaan näin vaikuttaa siihen riskiin, ettei toinen osapuoli kykene täyttämään sitoumuksiaan tai että suoritukset viivästyvät. Nettoutus vähentää myös järjestelmäriskiä eli estää yhden selvitysosapuolen taloudellisten ongelmien leviämisen muihin selvitysosapuoliin ja koko selvitysjärjestelmään. Välillisesti näin suojaataan myös sijoittajia, joiden asiamiehinä selvitysosapuolet toimivat.

Nettoutus vähentää riskejä vain, jos nettoutuksen sitovuutta ei voida riitauttaa. Luottoriskiä osoittava pienikin nettopositio voi sisältää suuren määrän velvoitteita, joita vastapuoli ei nettoutussopimuksen vuoksi ole ottanut huomioon ja joista ei ole annettu vakuuksia. Jos velvoitteita ei voida nettouttaa, se aiheuttaa muille osapuolille sellaisen likviditeetin tarpeen, johon ei ole varauduttu. Nettoutuksen oikeudelliset riskit liittyvät konkurssiin muihin maksukyvyttömyysilanteisiin. Se, sitooko nettoutussopimus myös maksukyvyttömyysmenettelyssä, on keskeinen kysymys arvioitaessa nettoutuksen hyödyllisyyttä ja siitä saatavia etuja.

1.3. Nettoutussääntelystä eri maissa

Nettoutusehtojen sitovuutta koskeva erityislainsäädäntö on kansainvälisesti varsin uutta. Aikaisemmin on sovellettu yleisiä yksityisoikeudellisia ja konkurssioikeudellisia sääntöjä, jolloin tuomioistuinten ennakkoratkaisuilla on ollut huomattava merkitys. Oikeudellisen varmuuden saamiseksi on useassa maassa säädetty nimenomaista arvopape-

ri-, johdannaiss- ja valuuttakauppaan sekä maksuliikenteeseen sovellettavaa lainsäädäntöä.

Ruotsissa tehtiin vuonna 1995 rahoitusinstrumenteilla käytävästä kaupasta annettuun lakiin (lagen om handel med finansiella instrument, 1991:980) muutos (1995:318), jolla vahvistettiin kahdenkeskisen nettoutussopimuksen sitovuus sopijapuolen konkurssipesää ja konkurssivelkojia kohtaan. Sitova nettoutus edellyttää osapuolten sopimusta siitä, että kaupankäyntiin perustuvat velvoitteet vähennetään toisistaan ja että toisen osapuolen konkurssitilanteessa kaikki velvoitteet otetaan huomioon loppuselvityksessä. Lain soveltamisalaan kuuluvat johdannaissopimukset ja muut rahoitusinstrumentit sekä valuuttakauppa. Nettoutusehtoa noudatetaan myös sopijapuolen joutuessa julkisen akordin kohteeksi.

Edellä mainittuun lakiin on vuoden 1997 alusta lisätty säännös (1996:1296), joka koskee selvitysyhteisölle tai toiselle sopijapuolelle annettua vakuutta. Konkurssipesä ei voi vaatia takaisinsaannilla peräytettäväksi lisävakuutta, joka on annettu selvitysyhteisön sääntöjen tai osapuolten sopimuksen mukaisesti. Lisäksi edellytetään, että vakuus on annettu ilman aiheutonta viivytystä vakuusvajausten syntymisen jälkeen ja että vakuuden antamista voidaan olosuhteisiin nähden pitää tavanomaisena.

Tanskan arvopaperikauppalaisissa (lov om vaerdipapirhandel, 1995-12-20 nr 1072) säädetään monen- ja kahdenkeskisestä nettoutuksesta. Selvitysjärjestelmässä tapahtuva nettouttaminen sitoo konkurssipesää ja velkojia, jos sopimuksen mukaan kaikki sellaiset osapuolten väliset saatavat nettoutetaan, joilla on yhteys selvityskeskukseen tai keskuspankin selvitystoimintaan tai joissa selvityksen maksuliikenne tapahtuu keskuspankin tileillä. Sitovasti voidaan sopia myös ehdosta, jonka mukaan saatavat selvitetään tai peräytetään kokonaisuudessaan, jos yksi osapuolista julistetaan konkurssiin, ilmoittaa maksujen lakkauttamisesta (betalingsstandsning) tai joutuu pakkoakordin kohteeksi. Sopimuksessa on oltava objektiiviset edellytykset siitä, missä tilanteissa ilmoitetut saatavat joko täytetään nettoutussopimuksen mukaisesti tai peräytetään kokonaisuudessaan. Rahoitustarkastus julkistaa listan selvitysjärjestelmistä, joiden nettoutussopimukset ovat sitovia. Rahoitustarkastus voi hyväksyä myös ulkomaisen selvityskeskukseen kanssa

tehdyn nettoutussopimuksen sitovaksi.

Myös kahden osapuolen sopimus valuuttatai arvopaperikaupasta syntyneiden saamisten jatkuvasta nettoutuksesta sitoo konkurssipesää ja velkojia. Samoin sitoo sopimusehto, jonka mukaan kaikki saatavat loppuselvitetään, jos toinen osapuoli laiminlyö suoritusvelvollisuutensa tai toista osapuolta vastaan aloitetaan maksukyvyttömyysmenettely.

Saksan konkurssilain kokonaisuudistus tulee voimaan vuonna 1999, mutta siihen sisältyvät nettoutusta koskevat säännökset ovat tulleet voimaan jo vuonna 1994 (Zweites Finanzmarktförderungsgesetz 26.7.1994). Uudistuksessa vahvistettiin aiemman konkurssilainsäädännön myönteinen suhtautuminen konkurssissa tapahtuvaan kuittaukseen, kun kyseessä ovat rahoitusmarkkinoilla tehtävät sopimukset. Nämä sopimukset määritellään luettelossa laajasti, mutta säännöstä voidaan soveltaa myös tulevaisuudessa kehitettäviin uusiin instrumentteihin.

1.4. Kansainväliset nettoutuksen sääntelyyn liittyvät hankkeet

Kansainväliset yhteistyöelimet ovat laatineet useita selvitystoimintaa käsitteleviä raportteja ja suosituksia. Yksi merkittävimmistä on vuonna 1989 julkaistu raportti selvitysjärjestelmistä maailman eri arvopaperimarkkinoilla (Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets). Raportissa on suositusluettelo, jonka tarkoituksena on yhtenäistää kansallisia menettelytapoja ja parantaa kansainvälisen kaupankäynnin turvallisuutta. Näistä suosituksista yksi koskee nettoutusjärjestelmien käyttöönottoa. Raportin on laatinut Group of Thirty (G-30) eli kolmenkymmenen suuren kansainvälisillä pääomamarkkinoilla toimivan rahoituslaitoksen yhteistyöryhmä. Myös eri valtioiden keskuspankit ovat edellyttäneet suositusluettelon noudattamista.

Kansainvälisen järjestelypankin (Bank for International Settlements, BIS) asiantuntijaryhmä julkaisi vuonna 1990 raportin (BIS: Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of Central Banks of The Group of Ten Countries), jossa käsiteltiin nettoutusjärjestelmien kehittämistä valuuttakaupassa. Tässä niin sanotussa Lamfalussy-raportissa asetetaan nettoutukselle kuusi vähimmäisvaatimusta, joista ensimmäisen mukaan nettoutuksella tulee olla luotettava oi-

keudellinen perusta. Muut vaatimukset liittyvät muun muassa osapuolten tietoon nettoutuksen vaikutuksista rahoitusriskeihin, nettoutusjärjestelmän sääntöihin ja selvitysjärjestelmään hyväksyttäviin jäseniin. Vuonna 1992 Kansainvälinen järjestelypankki julkaisi asiantuntijaryhmän raportin Lamfalussy-kriteereiden soveltamisesta arvopaperikauppojen selvitykseen (BIS: Delivery versus Payment in Securities Settlement Systems).

Euroopan unionissa ei vielä ole välittömästi nettoutusta koskevaa sääntelyä. Nettoutus on kuitenkin otettu huomioon luottolaitosten vakavaraisuuden sääntelyssä. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä 96/10/EY direktiivin 89/647/EY, jäljempänä vakavaraisuusdirektiivi, muuttamiseksi siltä osin kuin se koskee sopimusnettoutuksen viranomaishyväksyntää asetetaan nettoutukselle edellytyksiä, jotta nettoutus vähentäisi luottolaitoksen omien varojen tarvetta. Direktiivin antamisen yhtenä perusteena oli Euroopan unionin (EU) jäsenvaltioissa toimivien luottolaitosten saattaminen samaan kilpailuasemaan unionin ulkopuolisissa maissa toimiviin luottolaitoksiin nähden.

Direktiivin mukaan kansalliset valvontaviranomaiset voivat luottolaitoksen vakavaraisuuslaskennassa hyväksyä johdannaissopimusten nettosummat, jos kaupassa on suljettu jatkuvasta velvoitennettoutuksesta tai sulkeutuvasta nettoutuksesta. Edellytyksenä on, että nettoutussopimuksen oikeudellinen pätevyys on kiistaton. Tämän vuoksi luottolaitosten on toimitettava valvontaviranomaisille asiantuntijalausunnot nettoutuksen sitovuudesta. Parhailaan on selvittävänä, voidaanko direktiivin soveltamisalaa laajentaa niin, että se koskisi myös monenkeskistä nettouttamista.

EU:ssa valmistellaan direktiiviä selvityksen lopullisuudesta ja vakuuksista (Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi selvityksen lopullisuudesta ja vakuuksista, 30.5.1996, KOM(96) 193). Direktiivin tarkoituksena on saada aikaan yhteiset säännökset muun muassa nettoutuksen sitovuudesta ja selvityksen turvaamiseksi annettujen vakuuksien asemasta. Direktiiviehdotus koski maksuselvitystä, mutta direktiivin soveltamisalaa harkitaan laajennettavaksi koskemaan myös arvopaperikaupan selvitystä. Euroopan rahapoliittinen instituutti on kartoittanut arvopaperikaupan selvitysjärjestelmiä (Securities settlement systems in the European union, EMI 1997).

1.5. Nykyinen sääntely ja sen epäkohdat

Nettoutuksen oikeudellinen sitovuus

Nettouttaminen perustuu osapuolten väliseen sopimukseen tai selvitysyhteisön sääntöihin, joita osapuolet ovat sitoutuneet noudattamaan. Sen jälkeen kun veloitteet on sopimuksen mukaisesti nettoutettu, ne on tältä osin myös pätevästi suoritettu. Oikeudelliset epävarmuustekijät liittyvät erityisesti niihin tilanteisiin, joissa sopimuksen mukaan nettoutettavat kaupat on tehty mutta joissa veloitteita ei vielä ole ehditty yhdistää ennen konkurssin alkamista. Usein maksut ja toimitukset sovitaan tapahtuviksi ja nettoutettaviksi tiettyä ajankohtana kaupan sopimisen jälkeen (esimerkiksi kolmantena arkipäivänä kaupantekopäivän jälkeen).

Suomessa ei ole arvopapereiden tai maksujen nettouttamista koskevia erityissäännöksiä. Tuomioistuimissa ei tiettävästi myöskään ole ollut käsiteltävinä nettoutuksen sitovuutta koskevia riitoja.

Nettoutukseen voidaan soveltaa kuittausta koskevia periaatteita. Konkurssilainsäädännössä sallitaan varsin laajasti se, että velkoja voi kuitata oman saamisensa konkurssivelallisen samanlaatuisella saamisella. Samanlaatuisuus tarkoittaa saamisten rahamääräisyyttä tai sitä, että kysymyksessä ovat samanlaiset arvopaperit. Välttämätöntä ei ole, että saamiset ovat erääntyneet ennen konkurssia. Kuittauksen edellytyksenä on vastakkaisuus eli se, että kuittauksen osapuolet ovat toistensa velkojana ja velallisena konkurssin alkaessa. Näiden sääntöjen perusteella nettoutus voidaan toteuttaa konkurssin estämättä silloin, kun kysymys on kahdenvälisestä nettouttamisesta, jossa on tarkoitus nettouttaa maksujen tai samanlajisten arvopapereiden toimitukset.

Sitä vastoin monenkeskisessä nettoutussopimuksessa ei kuittaukseen vaadittava vastakkaisuusedellytys välttämättä täyty. Jos selvitys toteutetaan niin, että selvitysyhteisö tulee alkuperäisen sopijapuolen sijaan jokaisen osapuolen vastapuoleksi, voidaan esittää, että oikeudellisesti kysymyksessä on velkojanvaihdos. Konkurssisäännön (31/1868) 33 §:n 2 momentissa rajoitetaan kolmannelta siirrettyjen saamisten kuittamista. Kuittaukseen ei voida käyttää saamista, jonka velalliselle velkaa oleva on saanut kolmannelta viimeisten kolmen kuukauden aikana ennen konkurssin hakemista.

Toinen sopimuksen sitovuuteen liittyvä kysymys on se, voiko konkurssipesä riitauttaa sellaisen ehdon, jonka mukaan konkurssi eräännyttää kaikki konkurssivelallisen sitoumukset heti suoritettaviksi. Tällaisen niin sanotun sulkeutuvan nettoutusehdon mukaan kaikki keskeneräiset toimitusveloitteet muutetaan rahaksi ja vastakkaiset rahasuoritukset kuitataan. On mahdollista, että konkurssipesä vetoaa siihen, ettei ennakoeräännyttäminen ole konkurssivelkoja sitova. Kauppalain (355/1987) 63 §:n mukaan sopijapuoli ei saa konkurssin perusteella purkaa kauppaa, jos konkurssipesä hyväksyy kaupan ja asettaa hyväksyttävän vakuuden sopimuksen täyttämiseksi. Vaikka kauppalaki on tahdonvaltainen, konkurssioikeudellisia säännöksiä pidetään yleensä pakottavina niin, ettei sopimuksella voida heikentää konkurssivelkojien asemaa.

Jos katsotaan, ettei ehto sido konkurssipesää ja sen velkoja, erilaisia toimituksia ei voida muuttaa rahaksi ja kuitata vastoin konkurssipesän suostumusta. Tällöin konkurssipesä voi valita, mitkä kaupat se katsoo edullisiksi täyttää. Valinnasta seuraa, ettei nettoutusta voida suunnitellulla tavalla toteuttaa. Edellä mainitusta kauppalain 63 §:stä tosin seuraa, että sopijapuolelle taataan joko sopimuksen mukainen suoritus tai oikeus vetäytyä kaupasta. Tämä säännös suojaa kuitenkin vain yksittäisiä kauppvoja. Nettoutuksen pysyvyyden ja osapuolten aseman kannalta ongelmana onkin se, että konkurssipesä sitoutuu vain osaan kaupoista.

Myös yrityssaneeraus voi aiheuttaa samanlaista epävarmuutta. Saneerausmenettelyn alkamisesta seuraa suoraan lain nojalla maksu- ja perintäkielto, joka saattaa estää nettoutuksen toteuttamisen. Vaikka yrityksen saneerauksesta annetun lain (47/1993) 27 §:n 2 momentin mukaan tavanomaiseen liiketoimintaan perustuvat toimitukset on menettelystä huolimatta täytettävä, joudutaan arvioimaan, ovatko kaupat olleet kyseisen osapuolen kannalta tavanomaisia.

Vakuuksien peräyttäminen takaisinsaannilla

Nettoutusehdot eivät turvaa nettopositiota eli sitä maksu- tai toimitusvelvollisuutta, joka jää nettoutuksen jälkeen suoritettavaksi. Tätä varten vaaditaan säännönmukaisesti vakuuksia. Vakuuksien antamisesta sovitaan selvitysyhteisön säännöissä tai yleissopimuksissa.

Viranomaisen vahvistamisessa säännöissä edellytetään usein, että selvitysyhteisön on vaadittava vakuuksia, joilla vähennetään sopijapuolen maksukyvyttömyydestä aiheutuvia riskejä. Vakuuden määrä perustuu siihen riskiin, joka selvitysyhteisölle aiheutuu sen ottaessa vastuun kauppajen toteuttamisesta. Selvitysyhteisöllä on oikeus vaatia lisää vakuuksia sitä mukaa kuin osapuolen riskit suhteessa selvitysyhteisöön kasvavat. Vastavasti selvitysyhteisö vapauttaa vakuuksia riskien pienentyessä. Vaatimus lisävakuuden antamisesta voi aiheutua aikaisemmin annettun vakuuden arvon alentumisesta tai sopimuksen kohteen arvon muuttumisesta.

Vakuuksien käyttö on viime aikoina lisääntynyt myös luottolaitosten keskinäisessä (interbank-markkinat) sekä niiden ja asiakkaiden välisessä valuutoilla ja otc-johdannaisilla käytävässä kaupassa. Yhtenä syynä tähän on ollut kaupankäynnin nopea kasvu ja etenkin interbank-markkinoilla myös Kansainvälisen järjestelypankin edellyttämät riskien hallintaan liittyvät vaatimukset.

Vaikka vakuudet olisi selvitysyhteisön sääntöjen tai sopimuksen mukaisesti ehditty antaa ennen kuin maksukyvyttömyysmenettely alkaa, velkojat voivat eräissä tilanteissa vaatia vakuutta peräytettäväksi takaisinsaannilla. Takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain (758/1991) 14 §:n mukaan vakuus voidaan peräyttää, jos vakuudesta ei ole sovittu velan syntyessä tai jos vakuusoikeuden syntymisen vaatimia toimia ei ole tehty ilman aiheutonta viivytystä velan syntymisen jälkeen. Takaisinsaanti näillä perusteilla koskee vakuuksia, jotka on annettu viimeisten kolmen kuukauden aikana ennen konkurssin hakemista. Se, onko vakuus peräytettävissä vai ei, määräytyy sen mukaan, katsotaanko lisääntynyt riski uudeksi vai vanhaksi velaksi. Jos vakuus katsotaan annetuksi vanhasta velasta, se voidaan vaatia palautettavaksi konkurssipesään ilman, että vakuudenantoa edes väitettäisiin sopimattomaksi tai epätavalliseksi.

Oikeudellisen epävarmuuden seuraukset

Nettoutuksen oikeudelliseen sitovuuteen ja vakuuksien pysyvyyteen liittyvästä epävarmuudesta aiheutuu vaikeuksia arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupalle. Osapuolet eivät voi käyttää nettoutusta kaikissa sellaisissa selvitystilanteissa, joissa nettoutus vä-

hentäisi kustannuksia ja selvitykseen sitoutuvia pääomia sekä helpottaisi riskien hallintaa. Jos nettoutussopimuksen osapuoli tulee maksukyvyttömäksi ja nettoutuksen sitovuus riitautetaan, tästä seuraa muille nettoutusosapuolille mahdollisesti luottotappioita ja ylimääräisen likviditeetin tarvetta. Nettoutuksen purkautuminen voisi johtaa järjestelmäriskin uhkaan. Jo pelkkä riitautuksesta aiheutuva nettoutuksen keskeyttäminen aiheuttaisi sekaannusta ja maksujen viivästymistä, vaikka lopulta todettaisiinkin nettoutussopimuksen sitovan konkurssipesää ja muita yleisvelkojia.

Arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupan riskeihin on kuluvan vuosikymmenen aikana kiinnitetty kansainvälisesti yhä enemmän huomiota. Kaupankäyntiin liittyviä riskejä on pyritty useassa maassa pienentämään lainsäädäntöteitse yhtäältä varmistamalla nettoutuksen sitovuus sopijapuolen maksukyvyttömyystilanteessa ja toisaalta estämällä se, että konkurssipesä voisi takaisinsaannilla vaatia peräytettäväksi kaupan toteuttamiseksi annetut vakuudet. Suomalaiset sopijapuolet joutuvat kilpailijoitaan huonompaan asemaan, jos ulkomaiset sopijapuolet eivät luota selvitysmenettelyn oikeudelliseen sitovuuteen Suomessa. Kuten edellä on todettu, luottolaitos voidaan hyväksyä esimerkiksi ECHO-järjestelmän selvitysosapuoleksi vain, jos luottolaitoksen kotivaltion lainsäädännön mukaan takaisinsaantisäännökset eivät koske selvitysyhteisölle annettua vakuutta. Epätietoisuus maksukyvyttömyysmenettelyn vaikutuksista heikentää myös suomalaisten markkinapaikkojen kilpailukykyä.

Jos Suomen voimassa olevaa oikeutta ei pidetä yksiselitteisesti nettoutuksen sitovuutta vahvistavana, suomalaiset luottolaitokset eivät voi käyttää hyväkseen vakavaraisuusdirektiivin muutosta, jonka nojalla ulkomaiset kilpailijapankit voivat toimia pienemmällä omien varojen määrällä. Oikeudellinen epävarmuus vaikuttaa myös ulkomaisten pankkien halukkuuteen tehdä liiketoimia suomalaisten pankkien kanssa, sillä nettouttavien positioiden käyttäminen vakavaraisuuslaskennassa edellyttää, että sopimusnettoutuksen oikeudellinen pätevyys on riidaton molempien sopijapuolten oikeusjärjestelmissä. Tällöin myöskään ulkomainen pankki ei voi omissa vakavaraisuuslaskennassaan käyttää nettomääräisiä velvoitteita, vaan velvoitteet otetaan huomioon bruttomääräisinä. Suomen voimassa olevaa lainsäädäntöä ei ole katsot-

tu niin yksiselitteiseksi, että vakavaraisuusdirektiivissä säädetyt edellytykset täyttyisivät.

2. Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

Esityksen keskeinen tavoite on poistaa nettoutukseen ja selvitystä varten annettuihin vakuuksiin liittyvä oikeudellinen epävarmuus arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupassa. Tämä edellyttää säännöksiä, joilla poiketaan yleisestä maksukyvyttömyyttä koskevasta lainsäädännöstä. Ehdotuksen mukaan konkurssipesältä poistuu mahdollisuus saada sattumanvaraista hyötyä, kun se ei valintavaltansa nojalla voi valita tehdyistä kaupoista vain itselleen edullisimpia kauppvoja. Tämän ei voida katsoa loukkaavan muiden velkojien asemaa.

Lain soveltamisala rajattaisiin arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakauppaan sekä arvopapereihin perustuviin maksuihin, joissa nettouttaminen on vakiintunut ja tarkoituksenmukainen menettely. Koska arvopaperi- ja valuuttakauppaa käydään arvopaperinvälittäjien avulla, näiden kesken voi olla useita vastakkaisia kauppvoja. Johdannaiskaupoissa vastakkaisien kauppvojen avulla voidaan hallita myös kauppoihin liittyviä riskejä. Arvopaperikauppaan sitoutuneiden valtiavien rahamäärien ja rahamarkkinoiden kansainvälistymisen vuoksi oikeudellinen varmuus on tällä alalla erityisen tärkeää.

Sitovasta nettoutusehdosta voitaisiin sopia kahdenvälisessä kaupassa tai osana selvitysjärjestelmää. Osapuolille ei asetettaisi rajoituksia, vaikka yleensä nettoutussopimusten osapuolina ovat luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset sekä kansainvälisesti toimivat suuryritykset. Myös pienet ja keskisuuret yritykset tekevät luottolaitosten kanssa johdannaisopimuksia suojautuakseen valuuttaja korkoriskeiltä. Yleisenä nettoutuksen sitovuuden edellytyksenä olisi se, että nettoutusta koskeva ehto on arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupassa tavanomainen. Varainhoito viranomaisvalvontaa tai sopimusten ilmoittamismenettelyä ei ehdoteta. Luottolaitoksen ja sijoituspalveluyrityksen toiminta on Suomessa luvanvaraista. Ne toimivat lisäksi Rahoitustarkastuksen valvonnassa, jolloin viranomaisella on mahdollisuus valvoa myös nettoutussopimusten käyttöä.

Esitystä valmisteltaessa on ollut esillä, olisiko monenkeskisen nettoutuksen sitovuuden varmistamiseksi syytä säätää myös nettou-

tuksen sitovuudesta selvitysjärjestelmän osapuolen asiakasta kohtaan. Erityistä sääntelyä ei kuitenkaan ole pidetty tarpeellisena. Selvitysosapuolen ja sen asiakkaan väliseen suhteeseen noudatetaan yleisiä asiamiestä koskevia oikeussääntöjä. Näin selvitysosapuolten tekemään sopimukseen perustuvaa nettoutusta ei voida purkaa, vaikka selvitetävänä on asiakkaan tekemä arvopaperikauppa.

Tässä vaiheessa lakia ei ehdoteta sovellettavaksi kotimaisen tai ulkomaisen maksuliikenteen selvitykseen. Soveltamisalan laajentaminen voi tulla myöhemmin ajankohtaiseksi EU:n lainsäädäntöhankkeiden edetessä. Esitys on laadittu siten, että maksuliikenteen selvitys voidaan sisällyttää tähän lakiin.

Ehdotetussa laissa on säännökset nettoutuksen sitovuudesta ja vakuuksien asemasta sopijapuolen konkurssi- ja muissa maksukyvyttömyystilanteissa. Ennen konkurssin alkamista syntyneet velvoitteet saataisiin nettouttaa konkurssin estämättä, ja nettoutus sitoisi konkurssipesää ja konkurssivelkoja. Konkurssissa sitoisi myös ehto, jonka mukaan kaikki keskeneräiset suoritukset välittömästi eräännytetään konkurssin johdosta. Nettoutusta ei voisi peräyttää takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 10 §:n perusteella.

Yrityksen saneerausesta annetun lain mukainen maksukielto, perintäkielto tai väliaikainen kielto ei myöskään estäisi nettoutusta. Saneerausmenettelyn aloittaminen on nettoutussopimuksessa yleensä peruste eräännyttää kaikki yrityssaneerausvelallisen velvoitteet. Siltä varalta, että saneerauksessa oleva yritys jatkaa arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakauppaa, lakiin ehdotetaan otettavaksi säännös, jonka mukaan myös saneerausmenettelyn aikana tehdyt kaupat voidaan yhdistää aikaisemmin tehtyihin kauppoihin. Muiden nettoutusjärjestelmän osapuolten asemaa turvattaisiin sillä, että nettoutettavien velvoitteiden katsotaan kokonaisuudessaan syntyneen saneerausmenettelyn aikana, jolloin ne saavat muita velkoja edullisemman aseman.

Ehdotetussa laissa on otettu huomioon myös ne luottolaitoksia koskevat säännökset, jotka saattaisivat estää nettoutuksen toteuttamisen. Maksukyvyttömyysmenettelyn laadusta riippumatta sääntönä olisi, että sovitua nettoutusta jatkettaisiin tai että kaikki suoritukset eräännyvät yhdellä kertaa.

Selvitystä varten annettuja vakuuksia ei voitaisi peräyttää takaisinsaannilla sillä pe-

rusteella, että vakuus katsottaisiin annetun vanhasta velasta. Näin vakuusvaatimukset voidaan mitoittaa kulloinkin olemassa olevien vastuiden mukaan. Jos vaaraa takaisinsaannista pidetään mahdollisena, heti sopimusta tehtäessä olisi vaadittava vakuudet ottaen huomioon sijoituskohteen huonoin mahdollinen kehitys. Ylimiotoitetuista vakuusvaatimuksista seuraa kustannuksia, ja ne saattavat myös rajoittaa kaupankäyntiä. Ehdotetun lain mukaan selvitysyhteisölle tai toiselle sopijapuolelle annettua vakuutta ei voitaisi peräyttää, jos vakuuden antamisesta on sovittu kauppaa tehtäessä ja sopimuksen mukaan toisella osapuolella on ollut oikeus vaatia vakuutta. Lisäksi edellytetään, että vakuus on annettu viipymättä sen jälkeen, kun oikeus vakuuden vaatimiseen on syntynyt.

Laila ei rajoiteta osapuolen oikeutta vedota esimerkiksi kaupan pätemättömyyteen, vaikka kauppaan perustuvat suoritukset olisivatkin nettoutettu. Konkurssipesällä säilyy myös mahdollisuus vaatia takaisinsaantia sillä perusteella, että peräytettävä kauppa tai vakuuden antaminen on lahjanluontoinen taikka että se muutoin sopimattomasti suosii velkojaa toisten kustannuksella tai sen tarkoituksena on ollut siirtää omaisuutta pois velkojien ulottuville.

3. Sovellettava laki

Ehdotettuun lakiin ei sisältyisi lainvalintasaännöksiä eli säännöksiä siitä, minkä valtion lakia Suomen tuomioistuin soveltaa nettoutuksen tai vakuuden sitovuutta tai takaisinsaantia koskevassa riidassa, jos asialla on liittyviä muihin valtioihin, esimerkiksi kun asianomainen selvitysyhteisö toimii muussa valtiossa tai kun kaupankäynti koskee pääasiassa muita kuin suomalaisia markkinoita. Mahdollista on myös se, että kauppa koskevaan sopimukseen on otettu laki viittaus, jonka mukaan sopimukseen sovelletaan lakiviittauksessa mainitun valtion lakia.

Tyypillinen lainvalintatilanne voi tulla esille silloin, kun ulkomaisen selvitysyhteisön osapuolena toimiva suomalainen yritys asetetaan täällä konkurssiin. Selvityssopimuksen ja siihen liittyvien velvoitteiden voimaantulo, lakkaaminen ja pätevyys tullaan arvioimaan Roomassa 19 päivänä kesäkuuta 1980 tehdyn, sopimusvelvoitteisiin sovellettavaa lakia koskevan yleissopimuksen määräysten mukaisesti, kun sopimus on tullut Suomen osalta voimaan.

Edellä mainitussa yleissopimuksessa ei säännellä sitä kysymystä, minkä valtion lain mukaan määräytyy sopimuksen sitovuus kolmatta kohtaan eli esimerkiksi nettoutusta koskevan sopimuksen sitovuus maksukyvyttömyysmenettelyn kohteeksi joutuneen osapuolen velkojia kohtaan. Vastaavanlainen kysymys on se, minkä valtion lakia sovelletaan takaisinsaannin edellytyksiin. Suomessa oikeustila on tältä osin jossakin määrin selkiintymätön, vaikka lähtökohtana on ollut sen valtion lain soveltaminen, jossa konkursi tai muu maksukyvyttömyysmenettely on vireillä.

Erityisesti EU:n piirissä olevat hankkeet tulevat selkiyttämään tilannetta. Brysselissä 25 päivänä marraskuuta 1995 allekirjoitettamista varten avattu, maksukyvyttömyysmenettelyjä koskeva yleissopimus sisältää myös lainvalintaa koskevat määräykset. Yleissopimuksen 9 artiklassa on erityismääräys maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen vaikutuksista maksu- tai katteensiirtojärjestelmän taikka rahoitusmarkkinajärjestelmän osapuolen oikeuksiin ja velvollisuuksiin (9 artikla). On ilmeistä, että vastaavanlainen määräys tulee sisältymään valmisteilla olevaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin luottolaitosten saneerauksesta ja purkamisesta (KOM(88) 4 lopullinen). Mahdollista on, että aiemmin mainittuun selvityksen lopullisuudesta ja vakuuksista tulee sisältymään nimenomainen määräys sovellettavasta laista maksukyvyttömyystilanteissa.

Lainvalintaongelmia vähentää merkittävästi se, että tässä esityksessä tarkoitettu lainsäädäntö oleellisin osin vastaa lainsäädäntöä niissä valtioissa, joissa on pitkälle kehittyneet rahoitusmarkkinat. Siten merkitystä ei välttämättä ole sillä, minkä valtion lakia sovelletaan, kun lainsäädäntö on yhdenmukaista.

4. Esityksen vaikutukset

Suomen rahoitusmarkkinat ja markkinoilla toimijat hyötyvät nettoutusta koskevasta sääntelystä ennen kaikkea siinä, että ne voivat tehokkaasti käyttää nettoutusta arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupan selvityksessä. Nettoutuksella voidaan puolestaan alentaa selvityskustannuksia sekä kauppoihin sitoutuvia pääomia ja vakuuksia.

Vakuuksien pysyvyyttä ja realisoitavuutta koskevat säännökset mahdollistavat osaltaan sen, että suomalaiset luottolaitokset voivat

osallistua muun muassa kansainvälisiin valuuttakaupan selvitysjärjestelmiin. Se poistaa ongelmia myös sellaisissa kotimaisissa selvitysyhteisöissä, joiden edellytetään kattavan luottoriskinsä vakuuksilla.

Ehdotettu laki mahdollistaa sen, että luotolaitokset voivat hyödyntää vakavaraisuusdirektiivin vakavaraisuuslaskentaa koskevia säännöksiä. Sen jälkeen kun Rahoitustarkastus on todennut Suomen lainsäädännön täyttävän direktiivissä säädetyt edellytykset, suomalaisten luotolaitosten ja niiden kanssa kauppaa käyvien ulkomaisten luotolaitosten vakavaraisuuslaskennassa voidaan ottaa huomioon johdannaissitoumuksista vain niiden nettomäärät.

Ehdotettu laki on osa oikeudellista rakennetta, jota nykyaikaiset rahoitusmarkkinat edellyttävät. Se varmistaisi suomalaisille luotolaitoksille, sijoituspalveluyrityksille ja markkinapaikoille tasavertaiset kilpailuolosuhteet muihin vastaaviin eurooppalaisiin yrityksiin nähden.

5. Asian valmistelu

Esitys perustuu oikeusministeriön asettaman työryhmän 12 päivänä maaliskuuta 1997 tekemään ehdotukseen. Ehdotuksesta pyydettiin lausunto 16 viranomaiselta ja järjestöltä. Lausunnoissa ehdotettua laki pidettiin tarpeellisena ja kiirehdyttiin sen toteuttamista.

Euroopan rahapoliittiselle instituutille on Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 109 f artiklan 6 kohdan ja sen nojalla annetun neuvoston päätöksen (93/717/EY) jäsenvaltioiden viranomaisten velvollisuudesta kuulla Euroopan rahapoliittista instituuttia

suunnitelmista lainsäädännöksi mukaisesti varattu tilaisuus esittää lausunto ehdotuksesta. Euroopan rahapoliittinen instituutti kannatti antamassaan lausunnossa ehdotetun lain säätämistä ja totesi sen lisäävän rahoitusmarkkinoiden vakautta.

6. Muut esitykseen vaikuttavat seikat

Euroopan talous- ja rahaliiton kolmas vaihe tulee vaikuttamaan voimakkaasti kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Euroon liittyvien valuuttojen välillä kaupan käynti loppuu. Rahoitustoiminnassa on odotettavissa kansainvälisen kilpailun kiristyminen, ja rajat ylittävät liiketoimet yleistyvät. Tämä vuoksi arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakaupan selvityksen tulee Suomessakin täyttää yleiset kansainväliset vaatimukset.

Euroopan talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen liittyy osaltaan myös EU:n hanke varmistaa selvityksen lopullisuus maksuliikenteessä ja arvopaperikaupassa. EU:n selvityksen lopullisuutta ja vakuuksia käsittelevän direktiiviehdotuksen tavoitteet on otettu huomioon tätä esitystä laadittaessa. Arvopaperi- ja johdannaiskaupan tarpeet edellyttävät, että nettouttamista koskevat säännökset saadaan voimaan jo ennen direktiivin valmistumista.

Arvo-osuusjärjestelmästä annettuun lakiin (826/1991) ja arvo-osuustileistä annettuun lakiin (827/1991) tehtiin vuoden 1996 lopulla muutoksia, jotka mahdollistivat Suomen Arvopaperikeskus Oy:n liiketoiminnan käynnistämisen.

Valtiovarainministeriössä on valmisteltu ehdotus arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevaksi lainsäädännöksi ja sitä koskeva hallituksen esitys on tarkoitus antaa vuoden 1997 kuluessa Eduskunnalle.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotuksen perustelut

1 §. *Soveltamisala.* Pykälässä määritellään lain soveltamisala. Laki koskee arvopapereiden ja maksujen yhdistämistä kauppohen selvityksessä. Kaupassa myyjälle syntyy velvollisuus toimittaa kaupan kohde ostajalle (toimitusvelvollisuus), ja ostajalla on vastaavasti velvollisuus maksaa sovittu kauppahinta (maksuvelvollisuus). Lakia sovelletaan sekä maksu- että toimitusvelvoitteiden yhdistämiseen. Edellytyksenä ei ole se, että kaupan toimitus- ja maksuvelvoitteet kummatkin nettoutetaan, vaan laki on sovellettavissa myös tilanteisiin, joissa esimerkiksi kaupan kohteena olevat arvo-osuudet siirretään bruttomääräisinä ostajille ja ainoastaan maksuvelvoitteet nettoutetaan.

Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan lakia sovelletaan sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (579/1996) 2 §:ssä tarkoitettujen sijoituskohteiden kauppaan. Sijoituskohte määritellään mainitussa pykälässä arvopaperimarkkinalain (495/1989) 1 luvun 2 §:n 1 momentissa tarkoitetuksi arvopaperiksi tai kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä annetun lain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitetuksi vakioiduksi johdannaissopimukseksi tai muuksi johdannaissopimukseksi, jonka kohde-etuutena on arvopaperi, valuutta, korko, johdannaissopimus tai tällaisen kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaava tunnusluku. Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n 1 momentissa määritellään arvopaperi todistukseksi, joka on annettu osakkeesta tai muusta osuudesta yhteisön omaan pääomaan tai siihen liittyvästä osinko-, korko- tai merkintäoikeudesta, osuudesta joukkovelkakirjalainaan tai siihen rinnastavasta velallisen sitoumuksesta, joka on tarkoitettu yleiseen liikkeeseen saatettavaksi useiden samansisältöisten sitoumusten kanssa, taikka sanottuun osuuteen tai sitoumukseen liittyvästä korko- tai tuotto-oikeudesta, edellä mainittujen oikeuksien yhdistelmästä taikka sijoitusrahasto-osuudesta tai siihen rinnastettavasta ulkomaisen yhteissijoitusyrityksen osuudesta. Lakia sovelletaan myös arvopapereita vastaavien arvo-osuuksien kauppaan.

Pykälän 1 momentin 1 kohdassa ehdotetaan, että lakia sovelletaan myös edellä mai-

nittuihin sijoituskohteisiin rinnastettavien arvopapereiden ja johdannaissopimusten kauppaan. Tämä mahdollistaa lain soveltamisen muiden kuin vakioitujen johdannaissopimusten kauppaan, jossa kohde-etuutena ovat esimerkiksi raaka-aineet tai näiden hintakehitystä kuvaavat tunnusluvut. Samoin ulkomaisten rahoitusmarkkinoiden instrumentit, joilla ei ole täysin samanlaista vastinetta Suomen lainsäädännössä, voivat kuulua lain soveltamisalaan. Säännöksellä pyritään myös ennakoimaan rahoitusmarkkinoiden nopeaa kehitystä ja uusia instrumentteja. Sijoituspalveluyrityksistä annetun lain säätämiseen johtaneen hallituksen esityksen (HE 7/1996 vp) perusteluissa arvopaperilla tarkoitetaan myös johdannaissitoumuksia ja lain soveltamisalaan kuuluvia muita sijoituskohteita.

Pykälän 1 momentin 2 kohdan mukaan lakia sovelletaan valuuttakauppaan. Laillisen valutan lisäksi mainitaan valuuttayksikkö, jotta erilaisilla korivaluutoilla käytävä kauppa kuuluisi lain soveltamisalaan.

Pykälän 1 momentin 3 kohdan mukaan lakia sovelletaan myös arvopapereihin liittyvien suoritusten maksamiseen liittyvien velvoitteiden yhdistämiseen. Tällaisia ovat liikkeenlaskijoiden suoritukset arvopaperien osinkojen, korkojen ja palautusten maksuiksi. Näiden suoritusten sisällyttäminen lain soveltamisalaan on tarkoituksenmukaista, koska nämä maksut selvitetään käytännössä samoissa järjestelmissä kuin arvopaperikaupoihin liittyvät velvoitteet.

Pykälän 2 momentin mukaan laissa säädetään myös vakuuksista, jotka on annettu selvitysyhteisölle tai toiselle sopijapuolelle arvopaperi-, johdannaiss- tai valuuttakauppaan liittyvien velvoitteiden täyttämistä. Vakuuksien sitovuus ja realisoitavuus ovat erittäin tärkeitä selvityksen ja nettoutuksen tehokkaalle toteuttamiselle. Tarkemmat säännökset vakuudellisista selvityssopimuksista ovat 2 §:n 2 momentissa.

2 §. *Määritelmät.* Pykälässä määritellään laissa käytetyt käsitteet. Samalla rajataan nettoutus- ja selvitysmenetelmiä, joihin lakia sovelletaan.

Pykälän 1 momentin mukaan ehdotetussa laissa nettouttamisella tarkoitetaan sopimuk-

seen perustuvaa velvoitteiden yhdistämistä. Yhteinen edellytys on, että nettoutusehtoa voidaan pitää tavanomaisena. Tällä tarkoitetaan sitä, että ehtoa käytetään yleisesti arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakaupassa. Tällaisia ovat selvitysyhteisön sääntöihin perustuvat ehdot. Kahdenvälisistä nettoutusehdoista sovitaan usein jonkin alalla toimivan järjestön laatimien vakio- tai mallisopimusten mukaisesti.

Kansainvälisiä mallisopimuksia ovat esimerkiksi International Swap and Derivatives Associationin laatima vakioehtoinen yleissopimus otc-johdannaisille (ISDA Master Agreement 1992), British Bankers' Associationin yhdessä eräiden muiden yhteisöjen kanssa laatimat yleissopimukset valuuttakaupalle (International Foreign Exchange Master Agreement, IFEMA) ja valuuttaoptiolle (International Currency Option Master Agreement, ICOM) sekä ehtokokoelma korkotermeineille (Forward Rate Agreement by British Bankers' Association, FRABBA) sekä Public Securities Associationin ja International Securities Market Associationin laatima yleissopimus arvopaperikauppojen reposopimuksille (PSA/ISMA). Suomen Pankkiyhdistys ry on laatinut mallisopimuksia erilaisia johdannaisopimuksia varten. Ehtoa voidaan pitää tavanomaisena ainakin silloin, kun se sisältyy alalla käytettävään kansalliseen tai kansainväliseen mallisopimukseen. Nettoutusehtoa voidaan pitää tavanomaisena myös, jos se muuten sisällöltään vastaa yleisesti hyväksytyjä ja rahoitusmarkkinoilla suositeltuja ehtoja.

Lain soveltamisen edellytyksenä ei ole se, että osapuoli toimisi ammattimaisesti arvopaperialalla. Näin nettoutusta koskevan sopimuksen sitovuus voidaan ennalta arvioida yksinomaan sopimuksen ehtojen perusteella ilman, että osapuolen tehtävänä olisi arvioida muiden osapuolten liiketoiminnan laatua tai laajuutta. Säännökset mahdollistavat esimerkiksi sen, että sijoituspalveluyrityksen ja sen asiakkaan keskinäiset veloitteet voidaan nettouttaa.

Pykälän 1 momentin 1 kohdassa määritellään kahdenkeskinen jatkuva nettoutus. Tällöin kahteen tai useampaan kauppaan perustuvat maksuveloitteet yhdistetään yhdeksi maksuveloitteeksi. Yhdistämisessä osapuolten maksusaamiset ja -veloitteet vähennetään toisistaan siten, että osapuolelle syntyy yksi nettomääräinen saaminen tai maksuvel-

voite. Kauppahintojen lisäksi yhdistettäviä maksuja voivat olla esimerkiksi termiinisopimuksen täyttämiseen perustuvat suoritukset tai hyvitykset sekä joukkovelkakirjalainan korot ja palautukset.

Vastaavasti kauppoihin perustuvat samanlaisen sijoituskohteen toimitusveloitteet voidaan yhdistää yhdeksi toimitusvelvollisuudeksi. Tällöin siitä sijoituskohteen määrästä, jonka osapuoli joutuisi kauppojen perusteella toimittamaan, vähennetään määrä, jonka osapuoli olisi saamassa. Nettoutuksen perusteella osapuoli saa nettomäärän sijoituskohteita tai hänellä on velvollisuus toimittaa nettomäärä sijoituskohteita. Ainoastaan samanlaiset sijoituskohteet voidaan yhdistää. Arvioitaessa samanlaisuutta lähtökohtana voidaan pitää kuittauksen samanlaatuisuuden edellytyksiä. Jatkuvassa nettoutuksessa voidaan yhdistää vain saman liikkeeseenlaskijan samanlaiset osakkeet tai samaan joukkovelkakirjalainaan perustuvat joukkovelkakirjat. Toimitusvelvollisuuden sisältävissä johdannaisopimuksissa samanlaisuudella tarkoitetaan sitä, että sovitut kohde-etuus ja eräpäivä ovat samat. Jatkuvassa nettoutuksessa edellytetään, että maksujen ja toimitusten yhdistäminen tapahtuu velvoitteiden erääntymispäivän mukaan. Kahdenvälinen nettouttaminen voidaan toteuttaa selvitysyhteisössä tai sen ulkopuolella.

Monenkeskinen nettoutus määritellään pykälän 1 momentin 2 kohdassa. Monenkeskisessä nettoutuksessa yhdistetty velvoite voi sisältää usean eri tahon kesken tehtyihin kauppoihin liittyviä veloitteita. Monenkeskinen nettoutus voidaan ehdotetussa laissa tarkoitetuina oikeusvaikutuksina tehdä vain julkisessa valvonnassa olevassa selvitysyhteisössä.

Sulkeutuvaa nettoutusta käsitellään pykälän 1 momentin 3 kohdassa. Sulkeutuva nettoutusehto sisältää määräyksen, jonka mukaan maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen vuoksi kaikki maksukyvyttömän osapuolen maksu- ja toimitusvelvollisuudet erääntyvät heti suoritettaviksi ja nettoutetaan. Ennakkoerääntymisestä voidaan sopia kahdenkeskistä kauppaa koskevassa sopimuksessa tai selvitysyhteisön säännöissä. Tällaisen ehdon tavoitteena on saada aikaan loppuselvitys osapuolten välillä. Näin muut selvitysosapuolet eivät joudu täyttämään omaa sitoumustaan konkurssipesälle tilanteessa, jossa konkurssivelallisen maksu- tai toimitusvelvollisuus alkuperäisen kaupan mukaan

erääntyä vasta myöhemmin. Pyrkimyksenä on myös estää se, ettei yksittäisiä maksu- ja toimitusvelvoitteita käsitellä konkurssimenettelyssä.

Säännöksen mukaan on mahdollista, että sulkeutuvasta nettoutusehdosta sovitaan, vaikkei velvoitteita muuten yhdistetä. Ehto voi olla irtisanomisen varassa tai sellainen, että maksukyvyttömyysmenettelyn alkaminen saa ilman eri toimia aikaan velvoitteiden erääntymisen. Silloinkin kun ennakoerääntyminen perustuu irtisanomiseen, kaikki maksukyvyttömän osapuolen keskeneräiset sopimukset on eräännyttävä yhdellä kertaa.

Laissa ei ole mahdollista yleisesti säätää siitä, millä tavoin loppuselvitys tehdään. Sopimuksessa on määriteltävä, miten ja minkä ajankohdan mukaan velvoitteiden arvot määritellään, kun ne erääntyvät ennen sovittua eräpäivää toisen sopijapuolen maksukyvyttömyyden vuoksi. Loppuselvityksen toteuttaminen voi perustua myös alalla yleisesti noudatettavaan kauppatapaan. Jos sopimuksen mukaan kaikki velvoitteet muutetaan rahaksi, osapuolten välille vahvistetaan vain yksi nettomaksuvelvoite. Voidaan menetellä myös niin, että ennakoerääntymisen vuoksi kuitataan alunperin erilaisia sijoituskohteita. Arvonmääritysehtojen ja mahdollisten sopimussakkojen pätevyys arvioidaan yleisten siviilioikeudellisten periaatteiden mukaan. Lisäksi näiden ehtojen tulee pykälän johdantokappaleen mukaisesti olla tavanomaisia.

Lain yhtenä tarkoituksena on varmistaa se, että selvitysyhteisölle tai toiselle sopijapuolelle annetut vakuudet ovat pysyviä ja että ne voidaan tarvittaessa nopeasti realisoida. Pykälän 2 momentissa määritellään ne vakuudelliset selvityssopimukset, joiden mukaisesti annettuja vakuuksia ei voida maksukyvyttömyystilanteissa peräyttää takaisin-saannista konkurssipesään annetun lain 14 §:ssä tarkoitetulla erityisperusteella.

Vakuuksia vaativat yleensä selvitysyhteisöt, jotka tulevat selvitysosapuoliksi tai ottavat muuten vastatakseen kaupan toteuttamisesta. Vakuusvaatimukset perustuvat yleensä selvitysyhteisön sääntöihin, jotka ovat viranomaisen vahvistamia. Säännöissä edellytetään usein, että selvitysosapuolet toimittavat selvitysyhteisölle vakuuksia niiden riskien varalta, joita selvitysosapuoli tai muut selvitysosapuolet aiheuttavat selvitysyhteisölle. Vakuus voidaan antaa myös selvitysyhteisön omalle tai sen selvitysosapuolelle avaamalle luottolimiitille. Selvi-

tysyhteisö voi edellyttää vakuuksia edellytyksenä osapuoleksi pääsemiselle ja kaupan käynnin aloittamisen jälkeen sen mukaan, millaisia riskejä osapuoli aiheuttaa selvitysyhteisölle. Vakuudellisen selvityssopimuksen piiriin kuuluisivat kaikki ne vakuudet, jotka osapuoli on velvollinen toimittamaan selvitysyhteisölle arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakaupan selvitystoimintaan liittyvien velvoitteiden täyttämistä varten.

Vakuudellisena selvityssopimuksena pidetään myös eräitä kahdenvälisiä sopimuksia. Vakuuksia koskevat erityissäännökset koskevat tällöin kuitenkin vain niitä sopimuksia, joissa lisäksi on velvoitteiden jatkuvaa nettouttamista tai sulkevaa nettouttamista koskeva ehto. Vakuus tulee antaa toiselle sopijapuolelle sitoumuksen täyttämistä, ja vakuuden antamista koskevan sopimusehdon tulee olla alalla noudatettavan tavan mukainen. Välttämätöntä ei ole, että nettouttamisesta ja vakuuksien antamisesta sovitaan samassa asiakirjassa.

Selvitysyhteisön käsitettä ei ole määritelty voimassa olevassa lainsäädännössä. Ehdotetussa laissa selvitysyhteisöllä tarkoitetaan 3 momentin mukaan julkisessa valvonnassa toimivia yhteisöjä, jotka huolehtivat lain soveltamisalaan kuuluvien sijoituskohteiden kauppohen selvittämisestä tai jotka tulevat suoraan lain tai sääntöjensä mukaan kaupan osapuoleksi. Selvitystapana voi nettoutuksen lisäksi olla kauppakohtainen tai bruttomääräinen selvitys.

Suomessa toimivia selvitysyhteisöjä ovat Suomen Arvopaperikeskus Oy sekä johdannaismarkkinoilla toimivat SOM Oy ja Suomen Optiopörssi Oy. Rahoitustarkastuslain (319/1992) 2 §:n mukaan selvitysyhteisö ja arvopaperikeskus kuuluvat valvottaviin. Myös ulkomaisilta arvopaperikeskuksilta ja selvitysyhteisöiltä edellytetään, että ne toimivat kotimaassaan julkisessa valvonnassa.

Pykälän 4 momentissa oleva maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen määrittely liittyy siihen, milloin toiset osapuolet voivat vedota sulkeutuvaa nettouttamista koskevaan ehtoon ja saada maksukyvyttömän osapuolen kaikki velvoitteet selvitettyiksi. Maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisella tarkoitetaan konkurssin alkamista sekä yrityksen saneerausmenettelyn tai yksityishenkilön velkajärjestelyn aloittamista. Luottolaitosten osalta mainitaan päätös toiminnan keskeyttämisestä, selvitystilasta, sulkemisesta ja toimiluvan

peruuttamisesta. Viimeksi mainittu kohta ehdotetaan otettavaksi lakiin erityisesti ulkomaisten luottolaitosten Suomessa toimivien sivukonttoreiden vuoksi. Niitä koskevassa lainsäädännössä ei ole toiminnan keskeyttämisen tai selvitystilän kaltaisia vaiheita ennen konkurssia. Lisäksi maksukyvyttömyysmenettelynä pidetään vastaavankaltaisia ulkomaisia menettelyä, kuten akordia, joissa pakkotäytäntöönpano perustuu viranomaisen päätökseen.

3 §. *Nettoutus konkurssissa.* Pykälä koskee konkurssin vaikutusta nettouttamiseen. Pykälän 1 momentin mukaan konkurssin alkaminen ei estä nettouttamasta sellaisia velvoitteita, jotka ovat syntyneet ennen konkurssin alkamista. Suunniteltu nettoutus voidaan jatkuvaan nettouttamiseen perustuvassa järjestelmässä toteuttaa niin kuin konkurssi ei olisi lainkaan alkanut. Velvoitteen katsotaan syntyneen, kun sen perustana oleva kauppa on tehty, vaikka suoritusvelvollisuus ei vielä olisikaan erääntynyt. Nettouttaminen voi aiheutua myös siitä, että kaikki konkurssivelallisen velvoitteet ja saamiset ovat erääntyneet maksukyvyttömyysmenettelyä koskevan eräännyttämisehdon vuoksi.

Jos nettouttaminen on toteutettu 2 §:n mukaisen sopimusehdon mukaisesti, se sitoo niin sopijapuolia kuin myös sopijapuolen konkurssipesää ja konkurssivelkoja. Konkurssipesä ei voi vaatia muuta kuin loppuselvityksen mukaisen saamisen.

Säännös merkitsee poikkeusta konkurssisäännön 33 §:n mukaisiin kuittauksen edellytyksiin. Konkurssipesä ei voi sulkeutuvassa nettoutuksessa vedota siihen, että toimitusvelvoitteet eivät olleet konkurssin alkaessa samanlaisia tai että velvoite on siirretty selvitysyhteisölle toiselta kaupan osapuolelta. Konkurssipesä ei voi myöskään kauppain lain 63 §:n nojalla valita, mitkä kaupat se haluaa toteuttaa. Toisaalta tällaista valintavalttaa ei ole myöskään toisella sopijapuolella, sillä jos sulkeutuvaan nettouttamisehtoon vedotaan, kaikki osapuolten väliset velvoitteet on selvitetävä ja nettoutettava samanlaisesti.

Pykälän 1 momentti koskee sekä kahdenettä monenvälisiä nettoutusmenetelmiä. Pykälän 2 momentissa on lisäksi erityissäännös, jota sovelletaan selvitysyhteisössä tapahtuvaan selvitykseen. Säännöksen mukaan kaikki ne velvoitteet voidaan yhdistää, jotka on ilmoitettu selvitetäväksi ennen kuin selvitysyhteisö on saanut tiedon konkurssin alka-

misesta. Nettoutettavaksi voi tulla sellainenkin kauppa, joka on konkurssiin aloittamisen jälkeen tehty konkurssivelallisen puolesta. Näin varmistetaan niiden nettoutusten ja selvitysten sitovuus, jotka on suoritettu ennen kuin selvitysyhteisö on saanut tiedon konkurssista. Säännöksellä voidaan estää myös se, että suunniteltu nettoutus joudutaan viime hetkellä purkamaan, mikä monenkeskissä nettoutuksessa voisi vaikuttaa muiden osapuolten suoritusvelvollisuuksiin ja viivästyttää selvitystä. Selvitysyhteisöllä ei säännöksen nojalla ole velvollisuutta ottaa nettoutettavaksi konkurssin alkamisen jälkeen tehtyjä kauppia. Kaupan selvittäminen ei sinänsä estä konkurssipesää vetoamasta kaupan pätemättömyyteen sopijapuolten kesken.

Laissa ei määritellä, milloin kauppa katsotaan ilmoitetuksi, vaan tämä on jätetty selvitysyhteisön sääntöjen varaan. Sen varmistamiseksi, että selvitysyhteisö saa tiedon konkurssin alkamisesta, konkurssipesän pesänhoitajan olisi tehtävä konkurssista ilmoitus selvitysyhteisölle. Tätä koskeva säännös on tarkoitus lisätä konkurssiasioista tehtävistä ilmoituksista annettuun asetukseen (959/1994), jossa muutenkin säädetään pesänhoitajan ilmoittamisvelvollisuudesta.

4 §. *Nettoutuksen vaikutus takaisinsaantiin.* Takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain mukaan konkurssivelkojat voivat vaatia peräytettäväksi ennen konkurssin alkua tehdyn, velkoja vahingoittavan oikeustoimen. Takaisinsaannilla tilanne palautetaan sellaiseksi kuin se oli ennen peräytyvää oikeustointa. Konkurssin lisäksi takaisinsaantia voidaan vaatia yrityksen saneeraus, ulosmittauksen ja yksityishenkilön velkajärjestelyn yhteydessä.

Takaisinsaantiperusteet jaetaan yleiseen eli subjektiiviseen ja erityisiin eli objektiivisiin takaisinsaantiperusteisiin. Yleinen takaisinsaantiperuste on sovellettavissa kaikenlaisiin oikeustoimiin. Yleistä takaisinsaantiperustetta voidaan soveltaa useitakin vuosia ennen konkurssia tehtyihin oikeustoimiin. Edellytyksenä on tällöin, että oikeustoimi on ainakin osaltaan johtanut velallisen maksukyvyttömyyteen ja että se on vahingoittanut velkoja. Lisäksi vaaditaan, että oikeustoimi on sopimaton ja että oikeustoimen osapuoli on ollut vilpillisessä mielessä.

Erityiset takaisinsaantiperusteet koskevat laissa erikseen määrittyjä oikeustoimia. Näitä perusteita voidaan soveltaa vain lyhyen

aikaa ennen konkurssia tehtyihin oikeustoimiin. Erityisellä perusteella oikeustoimi peräytyy riippumatta siitä, onko oikeustoimen osapuoli ollut vilpillisessä mielessä tai onko oikeustoimi vaikuttanut velallisen maksukyvyttömyyteen. Sääntelyn lähtökohtana on se, että tietyt laissa mainitut, vähän ennen konkurssin alkua tehdyt oikeustoimet ovat tyyppillisesti vahingollisia velkojille. Näin erityisten perusteiden nojalla voidaan peräyttää myös normaaliin liiketoimintaan liittyviä oikeustoimia, joilla ei ole ollut vilpillisiä tarkoituksia.

Pykälän tarkoituksena on poistaa se oikeudellinen epävarmuus, joka erityisistä takaisinsaantiperusteista voi aiheutua arvopaperi- ja valuuttakaupalle. Tämä ehdotetaan toteutettavaksi ottamalla pykälän 1 momenttiin poikkeussäännös, jonka mukaan takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 10 §:n säännöksiä ei sovelleta, kun maksu on toteutettu nettouttamalla vastakkaiset suoritukset. Vastaavasti pykälän 2 momentissa säädettäisiin, ettei vakuuden takaisinsaantia koskevaa 14 §:ää sovelleta vakuudellisen selvityssopimuksen perusteella annettuun vakuuteen. Ehdotetut poikkeussäännökset eivät välttämättä tarkoita merkittävää oikeustilan muutosta, sillä voimassa olevankin oikeuden nojalla saatettaisiin päätyä samanlaisiin lopputuloksiin kuin nyt ehdotetaan. Säänneltävän toiminnan luonne huomioon ottaen pidetään kuitenkin tärkeänä, että asiasta otetaan lakiin nimenomaiset säännökset.

Ehdotetut säännökset rajoittavat takaisinsaantia vain mainituilla erityisillä takaisinsaantiperusteilla. Yleisen takaisinsaantiperusteiden soveltamiseen ei puututa. Näin ollen erilaiset vilpilliset järjestelyt, joiden tarkoituksena on välttää konkurssin vaikutuksia, eivät saa suojaa.

Ehdotetut poikkeussäännökset koskevat myös niitä tilanteita, joissa oikeustoimen osapuolena on velallisen läheinen. Mahdollista on esimerkiksi, että selvitysyhteisön osapuolena on samaan konserniin kuuluvia yrityksiä. Tällaisia tilanteita varten ei ehdoteta erityissääntelyä, koska yleisellä takaisinsaantiperusteella voidaan puuttua tarvittaessa läheistenkin välisiin oikeustoimiin.

Takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 10 §:ssä säännellään velan maksun peräytyminen. Velan maksu myöhemmin kuin kolme kuukautta ennen määräpäivää peräytyy, jos velka on maksettu epätavallisin maksuvälinein tai enneaikaisesti taikka

määrällä, jota pesän varoihin nähden on pidettävä huomattavana. Maksu ei kuitenkaan peräydy, jos sitä voidaan pitää olosuhteet huomioon ottaen tavanomaisena. Pykälässä on lisäksi erityissäännös sitä tapausta varten, että maksu on suoritettu velallisen läheiselle.

Periaate on, että jos saatavien kuittaus konkurssissa olisi ollut mahdollista, kuittaus ei voida jälkeenpäin peräyttää takaisinsaantisäännösten nojalla. Vastaava periaate koskee myös nettoutusta. Siten ehdotettu maksun takaisinsaantia rajoittava momentti koskee niitä tapauksia, joissa kuittausedellytys ei ole täytynyt nettoutuksessa. Näin voi olla silloin, kun monenkeskisessä nettoutussopimuksessa saatavien vastakkaisuus-edellytyksen ei katsota täyttyvän tai kun kuittaus voisi estyä konkurssisäännön 33 §:n perusteella, joka rajoittaa kolmannelta siirretyn saatavan käyttämistä kuittaukseen. Ehdotetun pykälän 1 momentti estää sen, että tällaisissa tapauksissa yleinen velkojatoivo vetoaisi edellä selostettuun maksun takaisinsaantia koskevaan säännökseen.

Nettoutus- ja selvitysjärjestelmissä on yleistä, että osapuolen on asetettava vakuus järjestelmään osallistumisesta aiheutuvien vastuiden vakuudeksi. Koska vastuun määrä voi vaihdella, edellytetään yleensä, että osapuolen on asetettava lisävakuus vastuun määrän kasvaessa ja alkuperäisen vakuuden osoittautuessa riittämättömäksi. Vastuun määrän vähentyessä vakuuksia vastaavasti vapautetaan. Lisävakuuden asettamista voi edellyttää myös se, että jo asetettujen vakuuksien, esimerkiksi arvopapereiden, arvo on laskenut.

Ongelmana on se, voidaanko edellä tarkoitettu lisävakuus peräyttää takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 14 §:n perusteella. Mainitun lainkohdan mukaan velallisen myöhemmin kuin kolme kuukautta ennen määräpäivää velastaan luovuttama vakuus peräytyy, jos vakuudesta ei ollut sovittu velan syntyessä tai jos pantin hallintaa ei ollut luovutettu tai muita vakuusoikeuden syntymisen vaatimia toimia ei ollut tehty ilman aiheetonta viivytystä velan syntymisen jälkeen. Jos vakuus on luovutettu velallisen läheiselle, edellä mainittu takaisinsaantiaika on pidempi. Säännöksen tarkoituksena on estää se, että velkoja velallisen joutuessa taloudellisiin vaikeuksiin jälkikäteen pyrkii parantamaan asemaansa muiden velkojien kustannuksella vaatimalla velalliselta vakuuksia.

Silloin kun esimerkiksi selvityksen osapuoli asettaa selvitysyhteisön sääntöjen mukaisesti vastuunsa lisäännyttä lisävakuuden, oikeudellinen kysymys on, milloin velan katsotaan tällaisessa tapauksessa syntyneen. Tämä liittyy yhtäältä siihen kysymykseen, onko vakuudesta sovittu velan syntyessä, ja toisaalta siihen kysymykseen, onko vakuuden hallintaa tai muita vakuusoikeuden syntymisen vaatimia toimia, kuten kirjaamista, tehty ilman aiheetonta viivytystä velan syntymisen jälkeen. Voidaan vaihtoehtoisesti katsoa, että velka on syntynyt vastuun määrän kasvettua tai että velka on syntynyt jo alkuperäisen sopimuksen perusteella, jolloin todettu lisävastuu on vain tämän yleensä jatkuvasti vaihtuvan velan yksityiskohtaisempaa määrittelyä. Ensin mainitun vaihtoehdon mukaan vakuudesta voidaan katsoa sovitun velan syntyessä. Toisen vaihtoehdon mukaan saatetaan katsoa, että vakuus on annettu jo aikaisemmin syntyneestä velasta, jolloin takaisinsaannin riski on olemassa.

Tässä yhteydessä ei oteta kantaa siihen, miten edellä tarkoitettu kysymys voimassa olevan oikeuden mukaan tulisi ratkaista. Yleisperusteluissa mainituista syistä pidetään tärkeänä, että nettoutus- tai selvitysjärjestelmässä asetetun vakuuden pysyvyydestä otetaan lakiin nimenomainen säännös. Ehdotetun 2 momentin mukaan ehdotetun lain 2 §:n 2 momentissa tarkoitettua vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti asetettu vakuus ei peräydy. Edellytyksenä on se, että sopimuksen mukaan osapuolella on velvollisuus asettaa vakuus ja että asetettu vakuus vastaa määrältään sopimusta. Lisäksi vaaditaan, että lisävakuus on asetettu viivytyksettä, kun osapuolella on todettu olevan velvollisuus vakuuden asettamiseen joko sillä perusteella, että osapuolen vastuu on kasvanut tai että aikaisemmin asetettu vakuus ei esimerkiksi sen arvon alenemisen vuoksi enää kata vastuuta. Jos vakuus on sopimuksen mukaisesti vaihdettu toiseen vakuuteen, myöskään alkuperäisen vakuuden sijaan tullut vakuus ei peräydy.

5 §. *Nettoutus yrityksen saneerauksessa.* Yrityksen saneerauksesta annetun lain tarkoitus on taloudellisissa vaikeuksissa olevan velallisen jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttäminen tai sen edellytysten turvaaminen ja velkajärjestelyjen aikaansaaminen. Saneerausmenettelyn piiriin kuuluvat kaikki velat, jotka ovat syntyneet ennen kuin tuomioistuin on päättänyt menettelyn alkamis-

ta. Näiden saneerausvelkojen ehtoja voidaan laissa säädetyin velkajärjestelyn keinoin muuttaa. Niihin kohdistuu myös maksu-, perintä- ja täytäntöönpanorajoituksia, joilla pyritään turvaamaan saneerauksen edellytysten selvittäminen ja velallisen toiminnan jatkaminen menettelyn aikana.

Yrityksen saneerauksesta annetun lain 17 §:n 1 momentin mukaan menettelyn alettua velallinen ei saa maksaa saneerausvelkaa. Lain 19 §:ssä säädetään perintäkiellosta. Pykälän 1 momentin mukaan velalliseen ei saa kohdistaa toimenpiteitä saneerausvelan perimiseksi tai sen suorittamisen turvaamiseksi. Momentin 1—3 kohdassa on nimenomaisesti lueteltu eräitä perintäkiellon piiriin kuuluvia toimenpiteitä. Näitä ovat muun muassa velan irtisanominen maksuviiävyytensä vuoksi sekä velallisella velkojalta olevan saatavan käyttäminen saneerausvelan kuittamiseen.

Yrityksen saneerauksesta annetun lain 22 §:n mukaan tuomioistuin voi yrityssaneerauslakemuksen vireille tultua määrätä maksu- tai perintäkiellon olemaan voimassa jo ennen menettelyn alkamista, jos siihen harkeaan olevan tarvetta.

Ehdotetun pykälän 1 momentissa turvataan nettoutuksen toteuttaminen tilanteessa, jossa nettoutuksen osapuoleen kohdistuva saneerausmenettely on aloitettu tai jossa saneerauslakemuksen vireillä ollessa on annettu väliaikainen kieltö. Velallisen saneerausvelka voidaan siten nettouttaa yrityksen saneerauksesta annetun lain 17 §:n 1 momentissa säädetyin maksukiellon ja 19 §:ssä säädetyin perintäkiellon sekä tuomioistuimen 22 §:n nojalla antaman väliaikaisen kiellon estämättä.

Yrityksen saneerauksesta annetun lain 19 §:n 1 momentissa säädetyin perintäkiellon piiriin kuuluvat esinevakuusoikeuteen perustuvien rahaksimuutto-oikeuksien käyttäminen ja muu vakuuden hyödyntäminen maksun saamiseksi saneerausvelasta. Lain 20 §:n mukaan tuomioistuin voi pantinhaltijan vaatimuksesta ja selvittäjää kuultuaan myöntää velkojalle luvan vakuuden rahaksimuuttoon. Lain 25 §:stä ilmenee, että 19 ja 20 §:n säännöksiä sovelletaan myös silloin, kun kolmas henkilö on asettanut vakuuden. Vakuuden rahaksimuutto saneerausmenettelyn alettua tai väliaikaisen kiellon aikana edellyttää siis aina tuomioistuimen luvan.

Ehdotetun pykälän 2 momentti merkitsee poikkeusta yrityksen saneerauksesta annetun lain 19 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädet-

tyyn vakuuden rahaksimuuttokieltoon sekä 22 §:n nojalla määrättyyn väliaikaiseen kieltoon. Lainkohta mahdollistaa sen, että ehdotetussa laissa tarkoitettun vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti annettu vakuus voidaan tarvittaessa välittömästi muuttaa rahaksi sopimuksen ehtojen mukaisesti. Ehdotettu pykälä koskee sekä niitä tapauksia, joissa vakuuden asettaja on velallinen, että niitä tapauksia, joissa vakuuden asettajana on kolmas henkilö. Ehdotettu 2 momentti mahdollistaa myös sen, että vakuus voidaan muuttaa rahaksi yrityksen saneerausesta annetun lain 19 §:n 1 momentin 2 kohdassa olevan irtisanomiskieltoon estämättä.

Saneerausmenettelyn kohteena olevan yrityksen kannalta voi olla tarkoituksenmukaista, että se voi jatkaa aikaisemman sopimuksen perusteella arvopaperi-, johdannais- ja valuuttakauppaa. Ehdotettu laki ei velvoita muita sopijapuolia jatkamaan kauppaa tai selvitystoimintaa saneerausyrityksen kanssa. Myös aikaisemmin tehtyjen kauppojen selvittäminen jää riippumaan ennen kaikkea siitä, minkälaisia ehtoja sopimukseen tai sääntöihin on otettu sen varalta, että sopijapuolta vastaan aloitetaan saneerausmenettely. Mahdollinen on esimerkiksi ehto, että saneerausmenettelyn alettua sopijapuolena olevan velallisyrittäjän kaikki velvoitteet erääntyvät ehdotetun lain 2 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitetulla tavalla.

Pykälän 3 momentin säännökset suojaavat muita sopijapuolia, jos erääntymisehtoa ei ole tai sitä ei käytetä ja velallisyrittäjä jatkaa kaupankäyntiä. Tällöin saneerausmenettelyn aikana harjoitetusta kaupankäynnistä syntyvät velvoitteet voidaan nettouttaa veloitteeseen, joka on syntynyt ennen saneerausmenettelyn alkamista. Oleellista on se, että velallisen jatkaessa momentin mukaisesti kaupankäyntiä saavat myös ennen saneerausmenettelyä syntyneet velvoitteet yrityksen saneerausesta annetun lain 32 §:n 1 momentissa tarkoitettun massavelan aseman. Ne rinnastetaan siis menettelyn aikana syntyneisiin velkoihin, joita ei voida järjestellä ja jotka on saneerausta seuraavassa mahdollisessa konkurssissa maksettava ennen saneerausvelkoja.

Käytännössä samaan lopputulokseen joutaisi useissa tapauksissa pykälän 1 momentin säännös, koska maksu- ja perintäkielto ei estäisi nettouttamasta kaupankäynnin jatkuessa velalliselle syntyviä saatavia ennen saneerausmenettelyn alkamista syntyneisiin

saataviin. Nimenomaista säännöstä pidetään kuitenkin tarpeellisena järjestelmän selkeyden vuoksi ja siksi, että velallisyrittäjän hyväksi laskettavien uusien saatavien määrä ei välttämättä vastaisi ennen saneerausmenettelyä syntyneiden velvoitteiden määrää, joten ainakin osa näistä velvoitteista saattaisi jäädä saneerausveloiksi.

Se, että ennen saneerausmenettelyn alkamista syntyneet velvoitteet voidaan kaupankäynnin jatkuessa yhdistää uusiin velvoitteisiin, voi antaa muille sopijapuolille merkittävän edun, koska ne voivat saada näin muuten saneerausvelaksi jäävistä velvoitteista täyden maksun.

Yrityksen saneerausesta annetun lain 29 §:n 2 momentissa on lueteltu niitä toimenpiteitä, joihin velallinen ei saa ryhtyä ilman selvittäjän suostumusta. Velallinen ei esimerkiksi saa ilman selvittäjän suostumusta tehdä uutta velkaa, ellei kysymyksessä ole velallisen tavanomaiseen toimintaan liittyvä velka, joka ei määrältään tai ehdoiltaan ole epätavallinen (1 kohta), eikä myöskään ryhtyä muuhun toimeen, joka velallisen toiminnan laajuus ja laatu huomioon ottaen on epätavallinen tai laajakantoinen (7 kohta). Niissä tapauksissa, joissa kaupankäynnin jatkamista ei voida pitää velallisen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen epätavallisena, selvittäjän suostumusta ei siis näiden lainkohtien mukaan vaadittaisi.

Saneerausvelallisen muiden velkojien turvaamiseksi ehdotetaan kuitenkin, että kaupankäyntiä voidaan edellä selostetulla tavalla jatkaa saneerausmenettelyn alettua vain selvittäjän suostumuksin. Säännös tästä otettaisiin ehdotettuun 3 momenttiin. Selvittäjä voi näin varmistaa sen, että kaupankäynnin jatkaminen on velallisyrittäjän liiketoiminnan kannalta perusteltua ja että se hyödyttää myös muita velkojia. Suostumuksen vaatiminen lisää myös muiden sopijapuolien luottamusta velallisyrittäjän kykyyn selviytyä kaupankäynnin jatkuessa syntyvistä uusista velvoitteista.

Yrityksen saneerausesta annetun lain 90 §:ssä säädetyin edellytyksin voidaan selvittäjä jättää määräämättä. Tämä koskee lähinnä vain pieniä yrityksiä. Jotta myös pienyritykset voisivat jatkaa arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakauppaa 3 momentissa mainituin vaikutuksin, ehdotetaan, että selvittäjän suostumus voidaan korvata tuomioistuimen luvalla.

Yksityishenkilön velkajärjestelystä anne-

tussa laissa (57/1993) asetetaan samankaltaisia maksu-, vakuudenasettamis- ja perintäkieltoja kuin yrityksen saneerauksesta annetussa laissa. Jos yksityinen henkilö elinkeinonharjoittajana on osapuolena arvopaperitai valuuttakaupassa taikka hän on antanut kolmantena henkilönä selvityksessä tarvittavia vakuuksia ja hänelle myönnettäisiin velkajärjestely, tästä saattaisi seurata tilanne, jossa yksityishenkilön velkajärjestelystä annetussa laissa säädetyt kiellot vaikeuttaisivat tai viivästyttäisivät nettoutuksen tai selvityksen toteuttamista. Tällaisten tapausten todennäköisyys käytännössä on hyvin vähäinen, mutta oikeusvarmuuden takaamiseksi *4 momentissa* ehdotetaan säädettäväksi, että pykälän säännökset yrityksen saneerauksesta koskevat soveltuvin osin yksityishenkilön velkajärjestelyä.

6 §. Nettoutus luottolaitoksen maksukyvyttömyysmenettelyssä. Luottolaitoksilla on keskeinen asema valuuttakaupassa, ja ne toimivat aktiivisesti myös arvopaperikaupassa. Luottolaitoksiin sovellettava erityislainsäädäntö saattaisi vaikeuttaa nettoutuksen tai monenkeskisen selvityksen toteuttamista, jos luottolaitos joutuisi maksukyvyttömäksi.

Luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 93 §:ssä todetaan, että osakeyhtiömuotoisen luottolaitoksen toiminnan keskeyttämiseen, selvitystilaan ja purkamiseen sovelletaan liikepankkilain (1269/1990) 6 luvun säännöksiä. Samassa pykälässä on vastaavat viittaukset osuuskuntamuotoisen luottolaitoksen osalta osuuspankkilain (1271/1990) 8 lukuun ja säästöpankin osalta säästöpankkilakiin (1270/1990). Säästöpankkilain 8 luvun säännöksiä sovelletaan hypoteekkiyhdistyksistä annetun lain (936/1978) 27 §:n mukaan myös hypoteekkiyhdistykseen.

Nettoutuksen sitovuuden ja annettujen vakuuksien kannalta keskeinen on liikepankkilain 35 §. Liikepankin toiminnan ollessa keskeytettynä tai pankin ollessa suljettuna pankilta ei saa hakea velkaa tai muuta sitoumusta suoritettavaksi eikä sen omaisuutta saa ulosmitata eikä pankin omaisuutta saa hakea takavarikkoon tai myymis- ja hukkaamiskieltoon taikka asettaa pankkia konkursi- tai selvitystilaan. Myöskään pankin antama panttia ei saa tänä aikana muuttaa rahaksi. Osuuspankkilain 58 §:ssä ja säästöpankkilain 100 §:ssä on samansisältöiset säännökset. Nämä säännökset estäisivät nettoutuksen toteuttamisen sekä nettoutuksen ja

selvityksen turvaksi annettujen vakuuksien realisoinnin.

Ehdotetun pykälän *1 momentissa* todetaan nimenomaisesti, että luottolaitostoiminnasta annetun lain 93 §, liikepankkilain 35 §, säästöpankkilain 100 § ja osuuspankkilain 58 § eivät estä velvoitteiden nettoutusta, jos velvoitteet ovat syntyneet ennen maksukyvyttömyysmenettelyn alkamista. Ehdotetun pykälän *3 momentissa* todetaan lisäksi, etteivät mainitut pykälät estä realisoimasta vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti annettua vakuutta, vaikka maksukyvyttömyysmenettely vakuuden antanutta luottolaitosta kohtaan on alkanut. Maksukyvyttömyysmenettelyn alkaminen määritetään ehdotetun 2 §:n *4 momentissa*.

Liikepankkilain 53 §:n *1 momentin* mukaan selvitysmenettelyn alkamisen jälkeen liikepankin velkoja ei saa ryhtyä pakkotoimien perimään saatavaansa. Selvitysmenettely ei kuitenkaan estä sellaisen saatavan perimistä, johon velkojalla on pantti- tai muu vastaava etuoikeus. Saman pykälän *2 momentissa* rajoitetaan kuittausta selvitysmenettelyn alkamisen jälkeen. Liikepankin velallisella ei ole oikeutta käyttää kuittaukseen saamista, jonka velallinen on hankkinut sen jälkeen, kun valtiovarainministeriö on määrännyt pankin toiminnan keskeytettäväksi tai peruuttanut pankin toimiluvan taikka määrännyt pankin suljettavaksi. Osuuspankkilain 74 § ja säästöpankkilain 116 § ovat samansisältöisiä liikepankkilain 53 §:n kanssa. Mainitut pykälät eivät kuitenkaan estä monenkeskisen nettoutuksen toteuttamista selvitysyhteisössä. Samaan tapaan kuin konkurssitilanteissa saadaan *2 momentin* mukaan selvitysyhteisössä nettouttaa kaikki ne velvoitteet, jotka on säännöissä edellytetyllä tavalla ilmoitettu selvitysyhteisölle ennen kuin yhteisö on saanut tiedon luottolaitoksen maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisesta.

7 §. Nettoutuksen vaikutus ulosottoon. Kauppahintasaaminen samoin kuin kauppaan perustuva oikeus saada arvopapereita voidaan ulosmitata. Saamisen ulosmittausta koskeva yleissäännös on ulosottolain (37/1895) 4 luvun 18 §:ssä. Sen mukaan ulosottomiehen on saamisen ulosmittauksen perusteella annettava kirjallinen maksukielto sille, jonka on suoritettava saaminen. Tiedoksianto on tehtävä todisteellisesti. Ulosotto-laissa on lisäksi erityissäännökset vakioitujen optioiden ja termiinien sekä arvo-osuuk-sien ulosmittauksesta.

Ulosmittauspäätöksessä on yksilöitävä se maksu- tai toimitusvelvoite, joka ulosmitataan. Nettouttamisen seurauksena alkuperäiset velvoitteet muuttuvat. Jos ulosmitattu saaminen on ehditty nettouttaa ennen kuin maksukielto on annettu tiedoksi, maksukielossa tarkoitettua saamista ei enää sellaisenaan ole. Selvytyden vuoksi pykälän *1 momentissa* ehdotetaan säädettäväksi, että ulosmittauksen katsotaan kohdistuvan siihen saamiseen, joka on olemassa kun maksukielto on annettu tiedoksi. Tällaista ulosmitattua saamista ei enää saa yhdistää muihin kauppoihin.

Maksukielto on voitu antaa tiedoksi ulosmittausvelallisen sopijapuolelle. On mahdollista, ettei selvitysyhteisössä tiedetä jonkin yksittäisen saamisen ulosmittauksesta ennen kuin se on ehditty nettouttaa. Pykälän *2 momentin* mukaan selvitysyhteisön nettoutus on pätevä, jos selvitysyhteisö ei tiennyt maksukiellosta ennen kuin kyseinen saaminen on ilmoitettu selvitettäväksi.

8 §. *Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset.* Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin lain voimaantulon ajankohdasta. Erityistä siirtymäaikaa ei tarvita.

Lakia sovellettaisiin myös niihin nettouttamista koskeviin sopimuksiin, jotka on tehty ennen lain voimaantuloa. Lailla vain vahvistetaan tällaisten sopimusten sitovuus velko-

jiin nähden. Aikaisempia säännöksiä noudatettaisiin *2 momentin* mukaan kuitenkin silloin, kun maksukyvyttömyysmenettely on aloitettu ennen lain voimaantuloa.

2. Tarkemmat säännökset

Lain 3 §:n 2 momentin mukaan selvitysyhteisö voi nettouttaa ne velvoitteet, jotka on ilmoitettu selvitettäväksi ennen kuin selvitysyhteisö on saanut tiedon osapuolen konkurssista. Tarkoituksena on, että konkursiasioista tehtävistä ilmoituksista annettuun asetukseen lisättäisiin säännös, jonka mukaan pesänhoitajan on ilmoitettava konkurssin alkamisesta selvitysyhteisölle. Vastavankaltainen säännös voidaan ottaa myös yrityksen saneerauksesta annettuun asetukseen (55/1993). Tarvittavat asetusten muutokset saatetaan voimaan samanaikaisesti tässä esityksessä ehdotetun lain kanssa.

3. Voimaantulo

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

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraava lakiehdotus:

Laki

eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan ehdoista

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 §

Soveltamisala

Tämä laki koskee sellaisten maksu- ja toimitusvelvoitteiden yhdistämistä, jotka liittyvät:

1) sijoituspalveluyrityksistä annetun lain (579/1996) 2 §:ssä tarkoitettujen sijoituskohdeiden sekä muiden niihin rinnastettavien arvopapereiden ja johdannais-sopimusten kauppaan;

2) Suomessa tai muussa maassa laillisen valuutan tai valuuttayksikköjen kauppaan; ja

3) arvopapereihin liittyvien suoritusten maksamiseen.

Tämä laki koskee myös vakuuksia, jotka on annettu selvitysyhteisölle tai sopijapuolelle 1 momentissa tarkoitettua kaupankäyntiä varten.

2 §

Määritelmää

Nettoutuksella tarkoitetaan tässä laissa sitä, että tavanomaisena pidettävän sopimusehdon mukaan:

1) kahden sopijapuolen vastakkaiset maksu- tai toimitusvelvoitteet yhdistetään eräänmispäivän mukaan yhdeksi maksuvelvoit-

teeksi tai samanlaisen sijoituskohteen toimitusvelvoitteeksi;

2) usean osapuolen velvoitteet yhdistetään 1 kohdassa tarkoitettulla tavalla selvitysyhteisössä; taikka

3) kaikki sopijapuolten väliset maksu- ja toimitusvelvoitteet eräänntyvät tai voidaan eräännyttää ja yhdistää sovitulla tavalla, jos yhtä sopijapuolta vastaan aloitetaan maksukyvyttömyysmenettely.

Vakuudellisella selvityssopimuksella tarkoitetaan selvitysyhteisön sääntöjä, joiden mukaan selvitysyhteisölle on annettava vakuus selvitykseen liittyvien velvoitteiden täyttämistä, sekä muuta arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakaupassa tavanomaista sopimusta, jonka mukaan toiselle sopijapuolelle on annettava vakuus nettoutettavan velvoitteen täyttämistä.

Selvitysyhteisöllä tarkoitetaan julkisessa valvonnassa toimivaa yhteisöä, joka määrittää ja toteuttaa arvopaperi-, johdannais- tai valuuttakauppoihin liittyviä velvoitteita osapuolten lukuun taikka joka tulee osapuolten vastapuoleksi.

Maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisella tarkoitetaan konkurssin, yrityksen saneerausmenettelyn tai yksityishenkilön velkajärjestelyn aloittamista taikka päätöstä luottolaitoksen toiminnan keskeyttämisestä, selvitystilasta, sulkemisesta tai toimiluvan peruuttami-

sesta sekä muuta näihin verrattavaa viranomaisen päätöstä pakkotäytäntöönpanoon ryhtymisestä.

3 §

Nettoutus konkurssissa

Ennen konkurssin alkamista syntyneet velvoitteet saadaan nettouttaa konkurssin estämättä ja nettoutus sitoo osapuolen konkurssissa.

Selvitys yhteisössä saadaan nettouttaa ne velvoitteet, jotka on selvitys yhteisön sääntöjen mukaan ilmoitettu selvitettäväksi ennen kuin selvitys yhteisö on saanut tiedon osapuolen konkurssin alkamisesta.

4 §

Nettoutuksen vaikutus takaisinsaantiin

Nettoutus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain (758/1991) 10 §:n perusteella, vaikka suoritus on tapahtunut epätavallisin maksuvälinein, ennenaikaisesti tai määrällä, jota pesän varoihin nähden on pidettävä huomattavana.

Vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti annettu vakuus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 14 §:n perusteella, jos vakuus on annettu ilman aiheutonta viivytystä sen jälkeen, kun selvitys yhteisö tai sopijapuoli on saanut oikeuden vaatia vakuutta.

5 §

Nettoutus yrityksen saneerauksessa

Velvoite voidaan nettouttaa yrityksen saneerauksesta annetun lain (47/1993) 17 §:ssä tarkoitetun maksukiellon, 19 §:n 1 momentin 2 ja 3 kohdassa tarkoitetun perintäkiellon sekä 22 §:n nojalla määrätyn väliaikaisen kiellon estämättä.

Vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti annettu vakuuteen perustuvat oikeudet voidaan toteuttaa yrityksen saneerauksesta annetun lain 19 §:n 1 momentin 1 ja 2 kohdan sekä 22 §:n nojalla määrätyn väliaikaisen kiellon estämättä.

Jos velallinen selvittäjän antaman suostumuksen mukaisesti jatkaa arvopaperi-, joh-

dannais- tai valuuttakauppaa, saneerausmenettelyn aikana syntyvät velvoitteet voidaan saneerausmenettelyn estämättä nettouttaa velvoitteisiin, jotka ovat syntyneet ennen menettelyn aloittamista. Nettoutettavan velvoitteen katsotaan tällöin kokonaan syntyneen saneerausmenettelyn aikana. Jollei selvittäjää ole määrätty, tuomioistuimien voi antaa luvan tämän momentin mukaisen kaupankäynnin jatkamiseen.

Mitä tässä pykälässä säädetään yrityksen saneerauksesta, koskee soveltuvin osin yksityishenkilön velkajärjestelyä.

6 §

Nettoutus luottolaitoksen maksukyvyttömyysmenettelyssä

Velvoitteet, jotka ovat syntyneet ennen maksukyvyttömyysmenettelyn alkamista, voidaan nettouttaa luottolaitostoiminnasta annetun lain (1607/1993) 93 §:n, liikepankilain (1269/1990) 35 §:n, säästöpankkilain (1270/1990) 100 §:n ja osuuspankkilain (1271/1990) 58 §:n estämättä.

Selvitys yhteisössä saadaan nettouttaa ne velvoitteet, jotka on selvitys yhteisön sääntöjen mukaan ilmoitettu selvitettäväksi ennen kuin selvitys yhteisö on saanut tiedon maksukyvyttömyysmenettelyn aloittamisesta.

Vakuudellisen selvityssopimuksen mukaisesti annettuun vakuuteen perustuvat oikeudet voidaan toteuttaa 1 momentissa mainittujen lainkohtien estämättä, vaikka maksukyvyttömyysmenettely vakuuden antanutta luottolaitosta kohtaan on alkanut.

7 §

Nettoutuksen vaikutus ulosottoon

Jos velalliselta ulosmitattu saaminen on nettoutettu ennen maksukiellon tiedoksiantamista, ulosmittaus kohdistuu yhdistettyyn maksu- tai toimitusvelvoitteeseen. Ulosmitattua saamista ei saa nettouttaa velvoitteeseen, joka on syntynyt maksukiellon tiedoksiantamisen jälkeen.

Selvitys yhteisössä saadaan 1 momentin estämättä nettouttaa ne velvoitteet, jotka on selvitys yhteisön sääntöjen mukaan ilmoitettu selvitettäväksi ennen kuin selvitys yhteisö on saanut tiedon maksukiellosta.

8 §

Tätä lakia ei sovelleta, jos maksukyvyttömyysmenettely on alkanut ennen lain voimaantuloa.

Voimaantulo- ja siirtymäsäännökset

Tämä laki tulee voimaan päivänä
kuuta 199 .

Helsingissä 7 päivänä toukokuuta 1997

Tasavallan Presidentti

MARTTI AHTISAARI

Oikeusministeri *Kari Häkämies*

