

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain, rahoitusvakuuslain ja eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettua lakia, rahoitusvakuuslakia ja eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annettua lakia. Ehdotetut muutokset liittyvät pääasiassa keskusvastapuolimäärityksessä edellytettyjen vakuuksien antajien ja saajien oikeusasemien ennakoitavuuden täsmentämiseen Euroopan parlamentin ja neuvoston OTC-johdannaisia, keskusvastapuolia ja kauppatietorekistereitä koskevassa asetuksessa tarkoitetun johdannaisten keskusvastapuolimäärityksen yhteydessä. Ehdotetuilla muutoksilla selvennettäisiin erityisesti keskusvastapuolen määrittösosapuolen asiakkaille kuuluvan omaisuuden suojaa määrittösosapuolen maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen varalta. Samassa tarkoituksessa rahoitusvakuuslain soveltamisalaa laajennettaisiin nykyisestä koskemaan myös muuta mainitussa asetuksessa tarkoitettua vakuudeksi annettavaa omaisuutta.

Eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annettua lakia ehdotetaan tarkistettavaksi lisäämällä laissa tarkoitetun selvitysjärjestelmän määritelmään kuuluvaksi myös keskusvastapuoli. Lisäksi lakiin ehdotetaan selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin muutoksen asianmukaisen täytäntöönpanon varmistamiseksi uutta säännöstä, joka koskisi niin sanottujen yhteentoimivien selvitysjärjestelmien ylläpitäjien toisilleen antamia vakuuksia. Ehdotetun säännöksen mukaan tällaisten vakuuksien ollessa kyseessä ei vakuudensaajaa koskeva maksukyvyttömyysmenettely vaikuttaisi vakuudenantajan oikeuksiin kyseiseen vakuusomaisuuteen nähden.

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1 päivänä lokakuuta 2014.

SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ	1
SISÄLLYS	2
YLEISPERUSTELUT	3
1 JOHDANTO	3
2 NYKYTILA	4
2.1 Voimassa oleva lainsäädäntö	4
Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettu laki	4
Rahoitusvakuuslaki	4
Eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annettu laki	5
2.2 Euroopan unionin lainsäädäntö	5
Markkinarakennetoimija-asetus	5
Selvitysdirektiivi	7
2.3 Nykytilan arviointi	7
3 ESITYKSEN TAVOITTEET JA KESKEISET EHDOTUKSET	8
4 ESITYKSEN VAIKUTUKSET	8
5 ASIAN VALMISTELU	8
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	10
1 LAKIEHDOTUSTEN PERUSTELUT	10
1.1 Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta	10
4 luku Keskusvastapuoli	10
1.2 Rahoitusvakuuslaki	10
1.3 Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista	11
2 VOIMAANTULO	13
3 SUHDE PERUSTUSLAKIIN JA SÄÄTÄMISJÄRJESTYS	13
4 MUUT ESITYKSEEN VAIKUTTAVAT SEIKAT	13
LAKIEHDOTUKSET	14
Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain muuttamisesta	14
Laki rahoitusvakuuslain muuttamisesta	15
Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain 2 ja 10 §:n muuttamisesta	16
LIITE	17
RINNAKKAISTEKSTIT	17
Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain muuttamisesta	17
Laki rahoitusvakuuslain muuttamisesta	18
Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain 2 ja 10 §:n muuttamisesta	20

YLEISPERUSTELUT

1 Johdanto

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä, jäljempänä *markkinarakennetoimija-asetus*, tuli voimaan 16 päivänä elokuuta 2012. Markkinarakennetoimija-asetuksessa säädetään OTC-johdannais sopimuksia koskevista keskusvastapuolimääritykseen ja kahdenväliseen riskienhallintaan liittyvistä vaatimuksista, johdannais sopimuksia koskevista raportointivaatimuksesta sekä keskusvastapuoliyhteisöjen ja kauppatietorekisterien toiminnan harjoittamista koskevista vaatimuksista. Mainitut asetuksen edellyttämien lainsäädäntömuutosten toimeenpanemiseksi Suomessa annettiin eduskunnalle hallituksen esitys HE 4/2013 vp, johon sisältyneet lait tulivat voimaan 15 päivänä huhtikuuta 2013. Esitykseen sisältyneiden ehdotusten johdosta muutettiin Finanssivalvonnasta annettua lakia, Finanssivalvonnan valvontamaksusta annettua lakia, arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettua lakia, valtion vakuusrahastosta annettua lakia ja kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettua lakia. Mainitulla esityksellä tehtiin ne vähimmäismuutokset, joita markkinarakennetoimija-asetus edellytti erityisesti viranomaistoimivaltuuksien täsmentämisen osalta.

Markkinarakennetoimija-asetus sisältää muun ohella uusia velvollisuuksia johdannaisia ja OTC-johdannaisia käyttäville finanssialalla toimiville sekä muille finanssialan ulkopuolisille johdannais sopimuksen osapuolille. Asetuksen soveltamisen tosiasiassa alkaessa tämänhetkisen tiedon mukaan vuoden 2014 loppupuoliskolla on OTC-johdannais sopimuksista johtuvat velvoitteet määritettävä asetuksessa tarkoitetuissa keskusvastapuolissa. Keskusvastapuolimääritykseen siirtymisestä OTC-johdannaiskaupankäynnin osalta seuraa osittain merkittäviäkin muutoksia sekä markkinainfrastruktuurien toimintojen järjestämiseen ja riskienhallinnan edellyttämiin käytän-

teisiin että johdannaisia käyttävien osapuolien johdannaisia koskeviin menettelytapoihin. Erityisesti johdannais sopimusten osapuolten kannalta merkitykselliseksi ovat muodostumassa näiltä keskusvastapuolien ja niiden määräytisosapuolien edellyttämät vakuudet.

Markkinarakennetoimijoina, maksujärjestelmien ja arvopaperikeskusten ohella, keskusvastapuolet toimivat rahoitusjärjestelmän ytimessä. Toisaalta keskusvastapuolen tehtävänä on välittää ja vähentää sopimusosapuolen vastapuoliriskiä ottamalla sitä vastattavakseen tulemalla myyjäksi jokaiselle ostajalle ja ostajaksi jokaiselle myyjälle. Samalla kuitenkin keskusvastapuolen itsensä toimintaan liittyy rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittävää järjestelmäriskiä sen muodostuessa eräänlaiseksi riskikeskittymäksi. Toisaalta keskusvastapuolilla on tärkeä rooli taloudellisen tehokkuuden ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan edistäjänä.

Keskusvastapuolien toiminnan vakautta ja riskienhallintaa koskevaa sääntelyä on parannettu nimenomaisesti markkinarakennetoimija-asetuksella. Osana keskusvastapuolien riskienhallintaa ovat mainitun asetuksen mukaiset vakuusvaatimukset, jotka vaikuttavat keskusvastapuolen määräytisosapuolien sekä näiden asiakkaiden eli johdannaisia käyttävien sopimusosapuolien oikeusasemiin monin eri tavoin. Vakuusvaatimusten ohella määräytisosapuolien ja näiden asiakkaiden riskiasemien kannalta merkityksellisiä ovat niin ikään asiakkaan lukuun ylläpidettyjen määritettävistä johdannais sopimuksista johtuvista velvoitteista muodostuvien niin sanottujen positioiden ja asiakasvarojen erottelua sekä asiakasvarojen tehokasta siirrettävyyttä koskevat keskusvastapuolta ja sen määräytisosapuolta velvoittavat asetuksen säännökset.

Johdannais sopimuksen, joka on erikseen asetusta alemman asteisella sääntelyllä asetettavan määräytisosapuolisuuden kohteena, osapuolen on asetettava velvoitteidensa täyttämisen turvaksi tehokkaat vakuudet. Kysei-

set vakuusasemat ja määräyspositiot on asetuksen mukaan voitava siirtää määräysosapuolen insolvenssi- ja muussa vastaavassa maksukyvyttömyys- tai häiriötilanteessa keskusvastapuolen jollekin muulle toimintakykyiselle määräysosapuolelle, joka on halukas ne vastaanottamaan siten, että hallinnansiirto on sivullisia sitovalla tavalla tehokas ja täytäntöönpanokelpoinen. Määritysosapuolen ja keskusvastapuolen sopimusjärjestelyt määräysosapuolen mahdollista maksukyvyttömyyttä silmällä pitäen onkin tarpeen ottaa huomioon lainsäädännön tasolla. Myös eriaiset esinevakuusmuodot ja niitä koskevat erilliskysymykset, erityisesti rahoitusvakuuslain soveltamisalan kannalta, edellyttävät keskusvastapuolimääritykseen osallistuvien tahojen perusteltujen tarpeiden huomioonottamista johtuen Euroopassa toimivien keskusvastapuolten soveltamista nykyisistä vakuuskäytännöistä. Nykyisellään nämä käytännöt eivät pääsääntöisesti mahdollista rasitusvakuuksien kaltaisten esinevakuuksien, kuten Suomessa vakiintuneesti käytettävän panttioikeuden, hyödyntämistä riittävässä määrin keskusvastapuolimäärityksessä.

Keskusvastapuolimääritykseen siirtymisen johdosta on tarpeen tehdä välttämättömiä tarkistuksia lainsäädäntöön sen sovittamiseksi aiempaa paremmin markkinarakennetoimija-asetuksen eräisiin säännöksiin nähden. Ehdotetut muutokset ovat perusteltuja, jotta suomalaiset toimijat, jotka ovat määräysosapuolina keskusvastapuolissa, sekä näiden asiakkaat voisivat tehokkaasti hyödyntää keskusvastapuolimäärityksen tarjoamat hyödyt ja toisaalta varmistaa johdannaissopimusten osapuolien sekä keskusvastapuolen määräysosapuolien toimintaedellytysten oikeusvarmuus ja ennakoitavuus myös Suomessa tulevaa oletettua markkinakehitystä ennakkoivasti.

2 Nykytila

2.1 Voimassa oleva lainsäädäntö

Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettu laki

Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettu laki (749/2012) sisältää

keskusvastapuolitoimintaa koskevia, lähinnä informatiivisia säännöksiä. Lain 1 luvun määritelmiä koskevan 3 §:n 5 kohdan mukaan keskusvastapuolella tarkoitetaan markkinarakennetoimija-asetuksen 2 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua yhteisöä. Lain keskusvastapuolia koskevan 4 luvun 1 § sisältää säännöksen keskusvastapuolen toimiluvasta ja valvonnasta. Säännöksen mukaan suomalaisen keskusvastapuolen markkinarakennetoimija-asetuksen 22 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu toimilupaviranomainen on valtiovarainministeriö. Finanssivalvonnan asemasta keskusvastapuolen toimintaa valvovana toimivaltaisena viranomaisena säädetään lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 50 d §:ssä. Säännös sisältää myös informatiivisen viittauksen keskusvastapuolen toimiluvan myöntämisedellytyksiin ja – menettelyihin, joista säädetään markkinarakennetoimija-asetuksen 14—21 artiklassa.

Arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettu laki ei sisällä keskusvastapuolen tai määräysosapuolen toimintaa koskevia aineellisia säännöksiä, koska lain 4 luvun 2 §:n mukaan keskusvastapuolen toiminnasta säädetään markkinarakennetoimija-asetuksessa. Myöskään muualla laissa ei nykyisellään ole säädetty nimenomaisesti keskusvastapuolitoimintaa koskevista aineellisista seikoista.

Rahoitusvakuuslaki

Rahoitusvakuuslaki (11/2004) koskee lain 1 §:n mukaan rahoitusmarkkinoilla sekä yritysrahoituksessa käytettäviä vakuusoikeuksia silloin, kun velan vakuudeksi on annettu arvopapereita, tilirahaa tai lainasaamisia. Lain 2 §:stä ilmenevän soveltamisalasäännöksen mukaan lain säännökset tulevat sovellettavaksi, kun vakuudenantajana on lain 3 §:ssä määritelty laitos. Tällaisia laitoksia ovat esimerkiksi luottolaitokset ja selvitysyhteisöt tai muut näitä vastaavat ulkomaiset yhteisöt. Laissa tarkemmin määriteltyjen laitosten ohella laki tulee sovellettavaksi eräin rajauksin myös niissä tilanteissa, joissa vakuuden-saajana on laissa määritelty laitos.

Rahoitusvakuuslaki sisältää erityisesti rahoitusmarkkinoilla käytettävien vakuusmuotojen käyttöä tehostavaan rahoitusvakuusjär-

jestelyistä annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin (2002/47/EY), jäljempänä *rahoitusvakuusdirektiivi*, perustuvia erityissäännöksiä omistusoikeuden siirtoon perustuvista vakuuksista, pantinsaajan määräysoikeuden sisältävästä panttioikeudesta sekä näiden toteuttamisesta ja nettouttamisesta, kun vakuudeksi on annettu joko arvopapereita, tilirahaa tai saamia. Laki ei koske muuta mahdollisesti vakuudeksi hyväksyttävää omaisuutta, eikä myöskään tilanteita, joissa vakuudensaaja tai vakuudenantaja ei ole laissa määritelty laitos.

Rahoitusvakuuslain 3 §:n 2 momentin 4 kohdan mukaan laitoksena pidetään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 7 kohdassa tarkoitettua selvitysosapuolta ja 9 kohdassa tarkoitettua selvitysyhteisöä. Kyseisen kohdan selvitysosapuolta ja selvitysyhteisöä koskevat viittaukset ovat kuitenkin virheellisiä ja niiden tulisi kohdistua mainitun lain 1 luvun 3 §:n 6 ja 8 kohtaan. Rahoitusvakuuslain 3 §:n 2 momentin 5 kohdan mukaan laitoksena pidetään myös muuta kotimaista ja ulkomaista oikeushenkilöä, joka harjoittaa vastaavaa toimintaa kuin edellä kyseisessä momentissa mainitut laitokset, tai muuta sellaista tahoa, joka on rahoitusvakuusjärjestelyistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/47/EY 1 artiklan 2 kohdan a—d alakohdassa määritelty laitos. Nykyisin keskusvastapuoliyhteisöjen voidaan katsoa lukeutuvan myös viimeksi mainitun määritelmän alaisuuteen.

Eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annettu laki

Eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annettu laki (1084/1999), jäljempänä *nettoutuslaki*, koskee selvitysjärjestelmissä toteutettavaa maksu- ja toimitusvelvoitteiden nettouttamista sekä selvittämistä. Laki koskee soveltuvien osin myös selvitysjärjestelmien ulkopuolella toteutettavaa velvoitteiden nettouttamista. Lain 2 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaan selvitysjärjestelmänä pidetään muiden kohdassa mainittujen lisäksi arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 8 kohdassa tarkoi-

tettua selvitysyhteisöä. Mainittu nettoutuslain pykälä ei nykyisin sisällä viittausta arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettuun keskusvastapuoleen.

Nettoutuslain 10 §:n mukaan keskuspankkitoimintojen yhteydessä keskuspankille annettuihin vakuuksiin liittyvät oikeudet voidaan toteuttaa vakuudenantajan maksukyvyttömyysmenettelyn tai muun siihen verrattavan menettelyn alkamisesta huolimatta. Säännöksen mukaan myöskään annettu vakuus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain (758/1991) 14 §:n perusteella.

Nettoutuslaki nimenomaisesti soveltuu arvopapereiden, mukaan lukien johdannaisten, kaupasta johtuvien maksu- ja toimitusvelvoitteiden nettouttamiseen selvitysjärjestelmässä ja selvitysjärjestelmän ulkopuolella.

2.2 Euroopan unionin lainsäädäntö

Markkinarakennetoimija-asetus

Markkinarakennetoimija-asetuksessa säädetään muun ohella keskusvastapuoliyhteisöjen toiminnan harjoittamista koskevista vaatimuksista sekä OTC-johdannaissopimuksia koskevista keskusvastapuolimääritykseen ja kahdenvälisiin riskienvähentämismenettelyihin sovellettavista vaatimuksista. Asetuksen sisältämät säännökset ovat suoraan sovellettavaa oikeutta kaikissa jäsenvaltioissa.

Asetuksen 39 artiklan mukaan keskusvastapuolen on pidettävä erillisiä kirjausluetteloita ja tilejä, joiden perusteella se voi milloin tahansa viipymättä tunnistaa ylläpitämissään tileissä yhden määritysosaapuolen tiliin ylläpidetyt omaisuuserät ja positiot toisen määritysosaapuolen tiliin ylläpidetyistä omaisuuseristä ja positioista sekä omista omaisuuseristään. Mainitun artiklan mukaan keskusvastapuolen on tarjottava lisäksi myös niin sanottua yhteisasiakaserottelua sekä yksilöllistä asiakaserottelua, jolloin määritysosaapuoli voi tunnistaa ja erotella sen ja asiakkaidensa tilit muista tileistä. Myös määritysosaapuolen on mahdollistettava asiakkail-

leen vastaava asiakasvarojen ja asiakaspositioiden eroteltavuus muista määritysosapuolen varoista. Säännökset eivät ole tahdonvaltaisia.

Artiklan 39 kohdan 8 mukaan keskusvastapuolella on oltava käyttöoikeus rahoitusvakuusdirektiivin 2 artiklan 1 kohdan c alakohdassa tarkoitetun rahoitusvakuusjärjestelyn kautta kerättyihin vakuuksiin tai maksukyvyttömyysrahastoon suoritettaviin maksuihin edellyttäen, että tällaisten järjestelyjen käytöstä määrätään sen toimintasäännöissä. Keskusvastapuolen ja sen määritysosapuolen välillä on näin ollen sopimussuhde, ja kyseessä on sopimusoikeudellinen relaatio.

Asetuksen 41 artiklan mukaan keskusvastapuolen on vaadittava määritysosapuoliltaan vakuuksia kattamaan keskusvastapuolen riskiasemia. Vakuudet on vaadittava ja kerättävä päivänsisäisesti, jolloin osapuolten ja keskusvastapuolen väliset vakuusasemat vaihtelevat kaupankäyntipäivän aikana. Hyväksytyille vakuuksille asetetuista vaatimuksista säädetään asetuksen 46 artiklassa ja sen nojalla annetussa teknisessä sääntelystandardissa (erityisesti komission delegoitu asetus 153/2013).

Asetuksen 45 artiklan mukaan keskusvastapuolen on määritysosapuolen insolvenssitai muussa maksukyvyttömyystilanteessa käytettävä ensisijaisesti kyseessä olevan maksukyvyttömän määritysosapuolen asettamat vakuudet tappioiden kattamiseen ennen asetuksessa tarkoitettuun maksukyvyttömyysrahastoon tehtyjen suoritusten käyttämistä.

Asetuksen 48 artiklan 4 kohdan mukaan keskusvastapuolen on varmistettava asetuksen mukaisten maksukyvyttömyysmenettelyjen täytäntöönpanokelpoisuus voidakseen oikeudellisesti sitovalla tavalla realisoida maksukyvyttömän määritysosapuolen positiot/vakuudet sekä voidakseen tarvittaessa siirtää tai realisoida maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaiden positiot kolmansia osapuolia sitovalla tavalla.

Mainitun artiklan mukaan keskusvastapuolella on pääsääntöisesti oltava sopimusperusteisten sääntöjensä nojalla varsin laajat valtuudet oikeudellisesti sitovalla tavalla määrätä määritysosapuolten ja näiden asiakkaiden vakuuksien siirroista ja realisoinnista. Esi-

merkiksi jos omaisuuserät ja positiot on kirjattu keskusvastapuolen kirjausluetteloissa ja tileissä maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaiden tiliin ylläpidetyiksi 39 artiklan 2 kohdan mukaisesti eli asiakkaiden yhteiseen lukuun eroteltuina, keskusvastapuolen on sopimuksella sitouduttava ainakin käynnistämään menettelyt maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaiden tiliin ylläpitämien omaisuuserien ja positioiden siirtämiseksi kaikkien näiden asiakkaiden nimeämälle toiselle toimintakykyiselle ja omaisuuden ja positioiden vastaanottoon suostuvalle määritysosapuolelle heidän pyynnöstään ja ilman maksukyvyttömän määritysosapuolen suostumusta. Jos siirtoa kyseiselle toiselle määritysosapuolelle ei ole jostain syystä tapahtunut keskusvastapuolen toimintasäännöissä yksilöidyn ennalta määrätyn siirtokauden kuluessa, keskusvastapuoli voi ryhtyä kaikkiin säännöissään sallittuihin toimenpiteisiin kyseisiin positioihin liittyvien riskiensä hallitsemiseksi aktiivisesti, mukaan lukien maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaidensa tiliin ylläpitämien omaisuuserien ja positioiden realisointi.

Asetuksen 48 artiklan 6 kohdan mukaan vastaava oikeus on keskusvastapuolella, jos omaisuuserät ja positiot on kirjattu keskusvastapuolen kirjausluetteloissa ja tileissä maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaan tiliin ylläpidetyiksi 39 artiklan 3 kohdan mukaisesti, jolloin kyseessä on yksilöllinen asiakaserottelu. Keskusvastapuolen on ryhdyttävä käynnistämään menettelyt maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaan tiliin ylläpitämien omaisuuserien ja positioiden siirtämiseksi asiakkaan nimeämälle toiselle toimintakykyiselle määritysosapuolelle asiakkaan pyynnöstä ja ilman maksukyvyttömän määritysosapuolen suostumusta. Myös näissä tilanteissa maksukyvyttömän määritysosapuolen asiakkaan tiliin ylläpidettyjen omaisuuserien ja positioiden realisointi on mahdollista.

Asetuksen 48 artiklan 7 kohdan mukaan määritysosapuolen asiakkaiden 39 artiklan 2 ja 3 kohdan mukaisesti tunnistettua vakuutta on käytettävä yksinomaan kattamaan heidän tiliinsä ylläpidetyt positiot. Keskusvastapuolen suorittaman määritysosapuolen maksukyvyttömyyden hallinnointimenettelyn

päättämisen jälkeen keskusvastapuolelle mahdollisesti jäävä ylijäämä on palautettava välittömästi näille asiakkaille, jos ne ovat keskusvastapuolen tiedossa, tai muussa tapauksessa määräytösapuolelle sen asiakkaiden tiliin.

Selvitysdirektiivi

Selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin, jäljempänä *selvitysdirektiivi*, (98/26/EY) 9 artiklan, jota on sittemmin muutettu 6 päivänä toukokuuta annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2009/44/EY, mukaan maksukyvyttömyysmenettely ei vaikuta järjestelmän ylläpitäjän tai osallistujan oikeuksiin niille järjestelmän tai jonkin yhteentoimivan järjestelmän yhteydessä annettuun vakuuteen eikä jäsenvaltioiden keskuspankkien tai Euroopan keskuspankin oikeuksiin niille annettuun vakuuteen, kun maksukyvyttömyysmenettely koskee osallistujaa kyseisessä järjestelmässä tai yhteentoimivassa järjestelmässä, yhteentoimivan järjestelmän ylläpitäjää, joka ei ole osallistuja, jäsenvaltioiden keskuspankkien tai Euroopan keskuspankin vastapuolta, tai vakuuden antanutta kolmatta osapuolta. Mainitun artiklan mukaan tällainen vakuus voidaan muuttaa rahaksi kyseisten oikeuksien turvaamiseksi. Selvitysdirektiivin 9 artiklaa on lisäksi muutettu 16 päivänä elokuuta 2012 voimaantulleella markkinarakennetoimija-asetuksen 87 artiklalla lisäämällä selvitysdirektiivin 9 artiklan 1 kohtaan uusi alakohta, jonka mukaan yhteentoimivien järjestelmien ollessa kyseessä, vakuuden saaneen järjestelmän ylläpitäjän maksukyvyttömyysmenettely ei vaikuta vakuuden antaneen järjestelmän ylläpitäjän kyseistä vakuutta koskeviin oikeuksiin.

2.3 Nykytilan arviointi

Suomen voimassa olevan oikeuden on voitua katsoa vuonna 2013 voimaantulleiden lainmuutosten jälkeen täyttäneen sinänsä markkinarakennetoimija-asetuksen vaati-

mukset. Asetuksen edellyttämien lainsäädäntöä koskevien muutosten toimeenpanon yhteydessä sekä rahoitusmarkkinoilla vallitsevien uusien käytäntöjen selkiytyessä on kuitenkin käynyt ilmi, että eräitä jäljempänä ilmeneviä lakiehdotuksia voidaan pitää tarpeellisina ja oikeustilaa asianosaisten kannalta selventävinä, vaikkakaan ei nimenomaisesti edellytettynä muutoksina.

Voimassa olevassa konkurssilaisissa (120/2004) ilmaistun periaatteen mukaan sivullisen omaisuus ei pääsääntöisesti missään tilanteessa kuulu velallisen konkurssipesään, eikä tällaista omaisuutta voida realisoida velkojien hyväksi edellyttäen, että omaisuus on erotettavissa. Sääntö on merkityksellinen keskusvastapuolimäärityksessä noudatettujen käytänteiden kannalta erityisesti keskusvastapuolen ja sen määräytösapuolen hallinnasaan pitämien asiakasvarojen osalta. Tällaisia asiakasvaroja voivat olla esimerkiksi johdannaiskaupoista johtuviin velvoitteisiin liittyvät positiot ja sitoumusten täyttämisen vakuutena oleva varsinainen vakuusomaisuus.

Oikeustila koskien ennen konkurssia tai muuta maksukyvyttömyysmenettelyä tehtyjä hallinnansiirtoja on nykyisin selvä. Takaisin-saannista konkurssipesään annetun lain sisältämän oikeusohjeen mukaan tällaiset siirtoimet eivät peräydy, koska asiakasvaromaisuus, johon hallinnanluovutus tai muu määräämistoimi kohdistuisi, esimerkiksi keskusvastapuolen määräytösapuolen maksukyvyttömyystilanteen yhteydessä ei tulisi muutenkaan määräytösapuolen yleisen velkojatanon hyväksi.

Voimassa olevasta oikeudesta ei voida katsoa johtuvan estettä sille markkinarakennetoimija-asetuksessa tarkoitettulle tilanteelle, jossa asiakkaalle kuuluvat positiot ja omaisuus siirretään maksukyvyttömältä määräytösapuolelta toiselle toimintakykyiselle määräytösapuolelle. Oikeustilan selventäminen tältä osin on kuitenkin perusteltua sen vuoksi, että johdannaisien keskusvastapuolimääritykseen liittyvät eri osapuolten ja näiden asiakkaiden oikeusasemat ovat erittäin monitahoisia ja monimutkaisia. Tyypillisesti keskusvastapuolimääritettävien johdannaispositioiden nimellisarvot edustavat varsin merkittäviä taloudellisia intressejä, joten oikeusvarmuuden lisääminen järjestelyjen si-

vullissitovuutta sekä oikeudellista pätevyyttä kohtaan on perusteltua.

Keskusvastapuoliselvityksessä käytetään vakuutena tyypillisesti tili- tai muita rahavaroja ja esimerkiksi sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 10 §:ssä tarkoitettuja rahoitusvälineitä. Kansainvälisessä keskusvastapuolitoiminnassa Suomen lainsäädännön kannalta myös eräät epätyypilliset vakuusobjektit, kuten kulta tai muut fyysiset jalometallit saattavat tulla markkinarakennetoimija-asetuksen nojalla annetuissa teknisissä sääntelystandardeissa säädettyin edellytyksin kyseeseen. Rahoitusvakuuslain soveltamisalaa onkin perusteltua laajentaa koskemaan kaikkia tällaisia vakuuksia, joita keskusvastapuolet hyväksyvät vakuudeksi asetuksen mukaisesti. Muutoksen tarvetta ei poista se, että nykyisin keskusvastapuolimäärityksessä noudatettaviin vakuusjärjestelyihin ei pääsääntöisesti sovelleta Suomen lakia. Tältä osin markkinakehitykseen on kuitenkin syytä varautua, ja tällainen lainvalintavaihtoehto on syytä mahdollistaa ennakoivasti.

Hallitus katsoo, että arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain sekä rahoitusvakuuslain ehdotetut muutokset ovat tarpeellisia oikeustilan selventämiseksi keskusvastapuolitoimintaa koskien.

Suomen voimassa olevan oikeuden voidaan katsoa täyttävän selvitysdirektiivin 9 artiklan 1 kohtaan lisätyn uuden alakohdan vaatimukset, mutta nettoutuslakia on kuitenkin perusteltua selvytyden vuoksi täydentää direktiiviin lisättyä säännöstä vastaavalla nimenomaisella säännöksellä.

3 Esityksen tavoitteet ja keskeiset ehdotukset

Esityksen tavoitteena on ehdotetulla tavalla selventää oikeustilaa keskusvastapuolen määräytösapuolen maksukyvyttömyyden varalta arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain ehdotetulla muutoksella, täsmentämällä rahoitusvakuuslain ja nettoutuslain soveltamisalaa keskusvastapuolitoiminnan osalta ja laajentamalla rahoitusvakuuslain soveltamisalaa eräiden muiden vakuuksien osalta.

Esityksen tavoitteena on lisäksi markkinarakennetoimija-asetuksen 87 artiklan sisältämän selvitysdirektiivin 9 artiklan muutoksen asianmukaisen täytäntöönpanon varmistaminen nettoutuslakia esitetyllä tavalla tarkistamalla.

4 Esityksen vaikutukset

Esityksellä ei arvioida olevan suoria vaikutuksia julkiseen talouteen tai viranomaisten toimintaan, eikä myöskään kotitalouksiin.

Esityksen tavoitteena on parantaa keskusvastapuolimäärittävien johdannaissopimusten osapuolten sekä keskusvastapuolien määritysosapuolten mahdollisuuksia arvioida esityksessä tarkoitettuihin järjestelyihin sisältyviä vakuusoikeuksiin ja vastapuolen mahdolliseen insolvenssitilanteeseen sisältyviä riskiasemia. Suomalaisten johdannaissopimusten finanssialan toimijoiden ja yritysten mahdollisuudet mukautua ja varautua tulevaan markkinakehitykseen paranevat esityksen myötä. Esityksessä kuvattuihin vakuusjärjestelyihin liittyvien epävarmuustekijöiden vähentämisellä voidaan arvioida olevan myös kustannuksia vähentävä vaikutus eri osapuolille. Hallitus katsoo, että esityksellä edistetään rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta ja toimintaa.

5 Asian valmistelu

Esitys on valmisteltu virkatyönä valtiovarainministeriössä yhteistyössä oikeusministeriön kanssa. Lakiluonnokset yksityiskohtaisine perusteluineen lähetettiin julkiselle lausunnonlehdelle 24.4.2014 (Valtioneuvoston hanke- rekisteri VM051:00/2014). Lausuntoaika päättyi 23.5.2014.

Lausuntoa pyydettiin Suomen Pankilta, Finanssivalvonnalta, Konkurssiasiamiehen toimistolta, Finanssialan keskusliitto ry:ltä, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:ltä, Työeläkevakuuttajat TELA ry:ltä, Suomen Asianajajaliittoa ja Kuntarahoitus Oyj:ltä.

Saadusta lausuntopalautteesta käy ilmi, että suhtautuminen esityksen sisältöön ja tavoitteisiin on myönteinen. Yhdessäkään lausunnossa ei vastustettu esityksen lähtökohtia tai siihen sisältyviä lakiehdotuksia. Lausun-

nonantajista Suomen Asianajajaliitto, Konkursiasiamiehen toimisto sekä Finanssialan keskusliitto ry esittivät eräitä yksityiskohtaisia huomioita palautteessaan. Lausunnoista ilmenneitä näkökohtia on huomioitu esityksen jatkovalmistelussa.

Finanssialan keskusliitto on lausunnossaan eräiden muiden esittämiensä näkökohtien lisäksi katsonut, että esitykseen tulisi sisällyttää nimenomainen säännös, jonka mukaan vakuudellisen määräyssopimuksen mukaisesti määräytösapuolelle tai keskusvastapuolelle annettu vakuus ei peräytyisi takaisin-saannista konkurssipesään annetun lain mukaisesti. Tällaista säännöstä ei kuitenkaan ole tarpeen säätää, koska asia seuraa jo nykyisestä nettoutuslain 4 §:n 2 momentista.

Finanssialan keskusliitto on lausunnossaan niin ikään pitänyt tarpeellisena rahoitusvakuuslakiin ehdotetun uuden 12 a §:n sovel-

tamisalan laajentamista koskemaan myös sellaisten johdannaissopimusten vakuuksia, joita ei määritetä keskusvastapuolella. Tällaiset, markkinarakennetoimija-asetuksen 11 artiklassa tarkoitetut, OTC-johdannaissopimukset jäävät varsinaisen keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolelle ja niihin sovelletaan mainitun artiklan mukaisia velvoitteita keskusvastapuolimääritysvolvollisuuden sijasta. Niin sanottuja kahdenvälisiä riskienvähentämistekniikoita koskien, joita mainitussa asetuksen artiklassa tarkoitetaan, on eurooppalaisten valvontaviranomaisten valmisteltava tekniset sääntelystandardit, joissa muun ohella tullaan määrittämään hyväksyttävien vakuuksien lajit ja määrät. Rahoitusvakuuslain laajentaminen nyt esitettyä enemmän edellyttäisi riittävän tarkkaa tietoa hyväksyttävistä vakuusjärjestelyistä, joten sitä ei tässä vaiheessa esitetä.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1 Lakiehdotusten perustelut

1.1 Laki arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta

4 luku Keskusvastapuoli

3 §. *Sopimukset määritysosapuolen maksukyvyttömyyden varalta.* Markkinarakennetoimija-asetuksen 48 artiklan 5 ja 6 kohdassa edellytetään keskusvastapuolen varautuvan sopimuksella määritysosapuolen maksukyvyttömyyteen siten, että se voi käynnistää menettelyt maksukyvyttömällä määritysosapuolella tämän asiakkaiden tiliin ylläpidettyjen omaisuuserien ja positioiden siirtämiseksi toiselle määritysosapuolelle. Määritysosaapuoli määritellään asetuksen 2 artiklan 14 kohdassa. Markkinarakennetoimija-asetuksessa ei määritellä, mitä positioilla tarkoitetaan, mutta positiot muodostuvat johdannaissopimuksiin perustuvista oikeuksista ja velvoitteista. Asiakkaiden tiliin ylläpidetyissä muissa omaisuuserissä voi puolestaan olla kysymys esimerkiksi asiakkaille kuuluvista vakuuksista.

Omaisuuseristä ja positioista on pidettävä tilejä siten kuin markkinarakennetoimija-asetuksen 39 artiklassa säädetään. Omaisuuserät ja positiot, jotka määritysosapuolella on asiakkaidensa lukuun, voidaan artiklan mukaan erotella määritysosapuolen omista positioista käyttäen joko yhteistiliä (2 kohta, ”yhteisasiakaserottelu”) tai asiakaskohtaisia tilejä (3 kohta, ”yksilöllinen asiakaserottelu”).

Muun muassa konkurssilain 5 luvun 6 §:stä ja arvopaperitileistä annetun lain (750/2012) 11 §:stä ilmenevien periaatteiden mukaisesti sellaiset omaisuuserät ja positiot, joita määritysosapuolella on asiakkaidensa lukuun, eivät tule määritysosapuolen velkojien hyväksi. Siten ei ole estettä myöskään sopia markkinarakennetoimija-asetuksen 48 artiklassa tarkoitetuista siirtojärjestelyistä siten, että ne voidaan toteuttaa määritysosapuolen konkurssin ja muun maksukyvyttömyysmenettelyn estämättä. Selvyyden vuoksi asiasta eh-

dotetaan kuitenkin otettavaksi lakiin nimenomainen säännös.

Pykälän mukaan markkinarakennetoimija-asetuksen 48 artiklan mukaiset sopimukset määritysosapuolen asiakkaille kuuluvan omaisuuden ja sopimusten siirtämisestä toiselle määritysosapuolelle voitaisiin toteuttaa ensiksi mainitun määritysosapuolen konkurssin ja muun maksukyvyttömyysmenettelyn, kuten yrityksen saneerausmenettelyn ja talletuspankin toiminnan väliaikaisen keskeyttämisen, estämättä. Ennen konkurssia tai muuta maksukyvyttömyysmenettelyä tehdyt siirtojärjestelyt eivät myöskään voi peräytyä takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain (758/1991) nojalla, koska siirtojärjestelyt kohdistuvat määritysosapuolen asiakkaille kuuluvaan omaisuuteen, joka ei tule määritysosapuolen velkojien hyväksi, eivätkä järjestelyt siten ylipäättään voi olla määritysosaapuolen velkojille vahingollisia. Viimeksi mainitusta ei katsota tarpeelliseksi ehdottaa erityistä säännöstä.

1.2 Rahoitusvakuuslaki

1 §. *Lain tarkoitus.* Pykälän 1 momentti vastaisi pykälän nykyistä sisältöä. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan viittausta uuteen 12 a §:ään, jolla lain soveltamista laajennettaisiin koskemaan eräitä muitakin kuin 1 momentissa tarkoitettuja vakuuksia.

3 §. *Määritelmiä.* Pykälän 2 momenttia, jossa määritellään, mitä laissa tarkoitetaan laitoksella, ehdotetaan tarkistettavaksi siten, että momentin 4 kohdassa mainittaisiin selvyyden vuoksi nimenomaisesti arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettu keskusvastapuoli. Tämä ei merkitse asiallista muutosta, koska keskusvastapuolet ovat nykyisinkin rahoitusvakuuslaissa tarkoitettuja laitoksia ainakin käsillä olevan momentin 5 kohdan nojalla. Samalla 4 kohdan nykyisiä viittauksia arvo-osuusjärjestelmästä

ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:ään oikaistaisiin.

12 a §. Eräät muut vakuudet. Markkinarakennetoimija-asetuksessa säädetään keskusvastapuolen velvollisuudesta vaatia vakuuksia määräytösapuoliltaan ja eräissä tapauksissa toisilta keskusvastapuolilta. Vakuuksien on asetuksen mukaan oltava erittäin likvidejä. Kyseeseen voivat toisaalta tulla muutkin vakuustyypit kuin rahoitusvakuuslain soveltamisalaan nykyisin kuuluvat arvopaperit, tiliraha ja lainasaamiset. Tämä ilmenee nimenomaisesti muun muassa asetuksen 46 artiklan 3 kohdasta.

Vaikka asetuksessa tarkoitettussa keskusvastapuolimäärityksessä käytettäviin vakuusjärjestelyihin ei nykyisellään yleensä sovelleta Suomen lakia, on myös tällainen mahdollisuus erityisesti tulevaisuutta ajatellen syytä ottaa huomioon. Ne rahoitusmarkkinoiden toimintaedellytysten lisäämistä ja järjestämäriskien vähentämistä koskevat perusteet, jotka aikanaan ovat johtaneet rahoitusvakuuslain ja sen taustalla olevan rahoitusvakuusdirektiivin säätämiseen, soveltuvat myös markkinarakennetoimija-asetuksen edellyttämiin vakuusjärjestelyihin. Asetuksessa tarkoitettuna keskusvastapuolimäärityksen mahdollisimman häiriöttömän toiminnan kannalta on esimerkiksi tärkeätä, että keskusvastapuolella on mahdollisuus realisoida panttivakuus välittömästi, kun velka on erääntynyt. Samoin on tärkeätä, ettei vallitse epäselvyyttä siitä, että markkinarakennetoimija-asetuksen edellyttämiä vakuuksia annettaessa voidaan käyttää omistusoikeuden siirtoon perustuvaa vakuutta tai – asetuksen 53 artiklassa tarkoitettuja erityistilanteita lukuun ottamatta – sellaista panttioikeutta, johon liittyy pantinsaajan määräämisoikeus. Edelleen on esimerkiksi tärkeätä olla selvyys siitä, että lisävakuuden tai korvaavan vakuuden antamista tarkoittavat järjestelyt ovat suojassa takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain mukaiselta peräytymiseltä samassa laajuudessa kuin jo nykyisin rahoitusvakuuslain soveltamisalaan kuuluvia vakuusjärjestelyjä käytettäessä, ja että vakuudensaajan vilpittöntä mieltä suojataan vakuuden antajan jouduttua maksukyvyttömyysmenettelyn kohteeksi. Koska markkinarakennetoimija-asetuksessa säädetään, että vakuuksien on oltava erittäin

likvidejä, ei soveltamisalan laajentamiseen muihin kuin rahoitusvakuuslain soveltamisalaan nykyisin kuuluviin vakuustyyppeihin toisaalta liity erityisiä ongelmia esimerkiksi vakuusomaisuuden arvostamista tai korvaavaa vakuutta koskevien rahoitusvakuuslain säännösten soveltamisen kannalta.

Pykälän mukaan rahoitusvakuuslain säännöksiä arvopapereista, tilirahasta ja lainasaamisista sovellettaisiin vastaavasti muuhun omaisuuteen, jonka arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettu keskusvastapuoli hyväksyy vakuudeksi markkinarakennetoimija-asetuksen mukaisesti. Ehdotettava pykälä ulottaa lain soveltamisalan arvopaperien, tilirahan ja lainasaamisen ohella kysymyksessä oleviin erityistapauksiin eli sellaisiin muihin vakuusomaisuuden lajeihin, jotka keskusvastapuoli asetusta noudattaen ottaa vakuudeksi. Kyseeseen tulevat vakuudet määräytyvät markkinarakennetoimija-asetuksen 46 artiklan ja sen nojalla annetun alemmantasaisen sääntelyn perusteella. Pykälä ei laajentaisi rahoitusvakuuslain henkilöllistä soveltamisalaa siitä, mitä lain 2 §:ssä säädetään. Pykälän mukainen soveltamisalan laajennus koskisi markkinarakennetoimija-asetuksen 46 artiklan ja sen nojalla annetun sääntelyn mukaisia vakuusomaisuuden lajeja vain keskusvastapuolen ollessa vakuuden saajana.

1.3 Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista

2 §. Määritelmiä. Pykälän 1 momentin 1 kohtaan lisättäisiin maininta arvoosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettuun yhteisöön eli keskusvastapuoleen selvitysjärjestelmän ylläpitäjänä. Lisäyksellä selvennettäisiin, että keskusvastapuolten ylläpitämät järjestelmät tulevat aina selvitysjärjestelmän määritelmän piiriin jo käsillä olevan pykälän 1 momentin 1 kohdan eivätkä ainoastaan sen 3 kohdan mukaisesti.

10 §. Vakuuksia koskevat erityiset säännökset. Pykälän 1 momenttiin otettaisiin py-

kälän nykyiset säännökset keskuspankille annetuista vakuuksista sellaisinaan.

Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan uutta säännöstä, joka koskee yhteentoimivien selvitysjärjestelmien ylläpitäjien, mukaan lukien keskusvastapuolet, toisilleen antamia vakuuksia.

Selvitysdirektiivin 9 artiklan 1 kohtaan markkinarakennetoimija-asetuksen 87 artiklalla lisätyssä uudessa alakohdassa säädetään, että tällaisten vakuuksien ollessa kysymyksessä vakuudensaajaa koskeva maksukyvyttömyysmenettely ei vaikuta vakuuden antajan oikeuksiin kyseiseen vakuuteen. Säännös liittyy osaltaan markkinarakennetoimija-asetuksen 53 artiklaan, joka koskee keskusvastapuolten toisilleen antamia, näiden väliseen yhteentoimivuusjärjestelyyn liittyviä vakuuksia. Viimeksi mainitussa paitsi säädetään vakuuden palauttamisesta vakuudensaaajan ollessa maksukyvytön, pyritään lisäksi muun muassa vakuuden käyttämistä ja säilyttämistä koskevalla sääntelyllä varmistamaan, ettei vakuudenantaja menetä oikeuttaan vakuuteen. Selvitysdirektiivissä puolestaan säädetään, että vakuudenantajan vakuuteen kohdistuva oikeus on tehokas maksukyvyttömyysmenettelystä huolimatta, mikä osaltaan varmistaa, että vakuus voidaan palauttaa markkinarakennetoimija-asetuksen 53 artiklassa edellytetyllä tavalla. Selvitysdirektiivin säännös ei kuitenkaan koske pelkästään keskusvastapuolten välisiä vaan muidenkin selvitysjärjestelmien ylläpitäjien toisilleen antamia, näiden väliseen yhteentoimivuusjärjestelyyn liittyviä vakuuksia.

Selvitysdirektiivin säännös, joka koskee oikeutta ”kyseiseen vakuuteen”, tarkoittaa sanamuotonsa mukaan tilanteita, joissa vakuudenantajalla on esinekohtaisesti tai siihen rinnastuvalla tavalla yksilöity oikeus vakuusomaisuuteen. Näin on ainakin, kun käytettäessä panttioikeutta, johon ei liity rahoitusvakuuslain 5 §:ssä tarkoitettua pantinsaaajan määräysoikeutta, omistusoikeus tai vastaava oikeus alkuperäiseen panttiomaisuuteen säilyy pantinantajalla. Vastaavasti direktiivin säännöksen soveltamisalaan kuuluvaksi on perusteltua arvioida tilanne, jossa panttioikeuteen tosin liittyy määräysoikeus, mutta pantinsaaaja ei ole käyttänyt sitä. Edelleen direktiivin säännöksen soveltamisalaan kuulu-

vaksi on syytä katsoa tilanteet, joissa pantinsaaaja on määräysoikeutta käytettyään palauttanut pantinantajalle vastaavan omaisuuden, joka tällöin on vakuutena alkuperäisen panttiomaisuuden tavoin. Myös muodollisesti omistusoikeuden siirtoon perustuvia vakuuksia käytettäessä on poikkeuksellisesti mahdollista, että vakuudenantajan oikeus vakuusomaisuuteen on esinekohtaisesti tai siihen rinnastuvalla tavalla yksilöity. Näin voi olla esimerkiksi käytettäessä vakuutena tili rahaa, joka siirretään vakuudensaaajan nimiin mutta pidetään vakuudensaaajan varoista erillään vakuudenantajan lukuun.

Suomen voimassa olevan oikeuden mukaan edellä mainituissa tilanteissa, joissa vakuudenantajalla on esinekohtaisesti tai siihen rinnastuvalla tavalla yksilöity oikeus vakuusomaisuuteen, vakuudenantajan asema on säännönmukaisesti suojattu sillä perusteella, että kyse katsotaan olevan sivullisen omaisuudesta, joka ei kuulu vakuudensaaajan konkurssipesään eikä muutenkaan tule tämän velkojien hyväksi. Selvyiden vuoksi on kuitenkin perusteltua, että lakiin otetaan direktiivin säännöstä vastaava nimenomainen säännös. Siksi käsillä olevassa momentissa säädettäisiin nimenomaisesti, että jos selvitysjärjestelmän ylläpitäjä on antanut vakuuden toiselle selvitysjärjestelmän ylläpitäjälle liittyen näiden väliseen järjestelyyn, joka koskee velvoitteiden selvittämistä järjestelmien välillä (direktiivissä tarkoitettu ”yhteentoimivuusjärjestely”), vakuudensaaajan konkurssi tai muu maksukyvyttömyysmenettely ei vaikuta oikeuteen, joka vakuudenantajalla on kyseiseen vakuuteen.

Direktiivin säännös ei sanamuotonsa perusteella koske tilanteita, joissa vakuudenantajalla ei ole esinekohtaisesti tai siihen rinnastuvalla tavalla yksilöityä oikeutta vakuusomaisuuteen. Tällainen on tilanne esimerkiksi yleensä silloin, kun on käytetty omistusoikeuden siirtoon perustuvaa vakuutta tai kun pantinsaaaja on määrännyt panttiomaisuudesta, eikä tilalle ole palautettu vastaavaa omaisuutta. Direktiivistä ei seuraa, että vakuudenantajalla olisi tällöin etuoikeus tai muu erityisasema vakuudensaaajan konkurssissa tai muussa maksukyvyttömyysmenettelyssä, eikä ehdotettava säännös koske näitä tilanteita. Vakuudenantaja on tällöin

maksukyvyttömyysmenettelyssä säännön mukaisesti tavallisen velkojan asemassa, joskin hänen saatavaansa yleensä turvaavat osittain tai kokonaan mahdollisuus kuittaukseen tai nettoutukseen.

2 Voimaantulo

Lait arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain sekä rahoitusvakuuslain muuttamisesta ehdotetaan tulemaan voimaan viimeistään 1 päivänä lokakuuta 2014. Ehdotetuilla muutoksilla selvennetään eräitä keskusvastapuolen määräysoapuolen maksukyvyttömyysilanteisiin liittyviä kysymyksiä ja edistetään erilaisten vakuusjärjestelyjen käyttöä keskusvastapuolimäärityksen yhteydessä. Ehdotettujen muutosten ei ole arvioitu edellyttävän erityisiä siirtymäsäännöksiä.

Markkinarakennetoimija-asetuksen 87 artiklan 2 kohdan mukaan artiklan 1 kohdassa tarkoitetun selvitysdirektiivin 9 artiklan 1 kohdan muutoksen edellyttämät kansalliset säädökset on annettava viimeistään 17 päivänä elokuuta 2014. Suomen voimassa olevan oikeuden voidaan katsoa täyttävän muutetun direktiivin vaatimukset, mutta nettoutuslakia ehdotetaan kuitenkin täydennettäväksi asiaa koskevalla selventävällä säännöksellä, joka tulisi niin ikään voimaan viimeistään 1 päivänä lokakuuta 2014.

3 Suhde perustuslakiin ja säättämisyjärjestys

Esityksen 1. lakiehdotuksen 3 §:ään sisältyy sopimussuhteita koskeva säännös. Perustuslaissa turvattu omaisuuden suoja kattaa vakiintuneen käsityksen mukaan myös sopimusten pysyvyyden ja siten sopimuksen osa-

puolien taloudelliset intressit. Säännöksellä vahvistetaan olemassa oleva oikeustila. Nykyisinkin on selvää, että esimerkiksi velallisen konkurssipesän varoista ei saa ulosmitata toiselle kuuluvaa omaisuutta. Mainittu yleinen sääntö selvyyden vuoksi vahvistetaan ehdotetulla säännöksellä lainkohdassa tarkoitettuja erityistilanteita silmällä pitäen. Ehdotetulla säännöksellä ei rajoiteta osapuolten mahdollisuuksia sopia sopimusosapuolelle kuuluvan, keskusvastapuolimäärityksessä käytettävän omaisuuden ja sopimusten tehokkaasta siirtämisestä haluamallaan tavalla. Ehdotettu säännös ei myöskään vaikuta maksukyvyttömyysmenettelyn alkamisen jälkeen esimerkiksi muiden konkurssivelkojien asemaan, koska ehdotetussa säännöksessä tarkoitettu omaisuus ei muutenkaan kuuluisi konkurssivelallisen omaisuuteen.

Hallitus katsoo, että ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä.

4 Muut esitykseen vaikuttavat seikat

Lakiehdotuksilla ei ole yhtymäkohtia muihin eduskunnassa jo käsiteltävinä oleviin lakiehdotuksiin. Valtiovarainministeriössä on valmisteltavana työryhmämuistion VM 033:00/2014 sisältämien ehdotusten pohjalta hallituksen esitys, joka tulee sisältämään muutosehdotuksia muun muassa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettuun lakiin. Mikäli esitykset ovat samanaikaisesti eduskunnan käsiteltävinä syysistuntokaudella 2014, saattaa lakiehdotusten yhteensovittaminen olla tarpeen.

Edellä esitetyn perusteella annetaan eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

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

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 4 lukuun siitä lailla 256/2013 kumotun 3 §:n tilalle uusi 3 § seuraavasti:

4 luku

Keskusvastapuoli

3 §

*Sopimukset keskusvastapuolen määritysosa-
puolen maksukyvyttömyyden varalta*

Markkinarakennetoimija-asetuksen 48 artiklan mukaiset sopimukset keskusvastapuolen määritysosaapuolen asiakkaille kuuluvan

omaisuuden ja sopimusten siirtämisestä toiselle määritysosaapuolelle voidaan toteuttaa ensiksi mainittua määritysosaapuolta koskevan konkurssin, yrityksen saneerausmenettelyn, talletuspankin toiminnan väliaikaisen keskeyttämisen ja muun näihin verrattavan menettelyn estämättä.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 _____ .

2.

Laki**rahoitusvakuuslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan rahoitusvakuuslain (11/2004) 1 § ja 3 §:n 2 momentin 4 kohta, sellaisina kuin ne ovat, 1 § laissa 888/2010 ja 3 §:n 2 momentin 4 kohta laissa 769/2012, sekä
lisätään lakiin uusi 12 a § seuraavasti:

1 §

Lain tarkoitus

Tämä laki koskee rahoitusmarkkinoilla ja yritysrahoituksessa käytettäviä vakuusoikeuksia silloin kun velan vakuudeksi on annettu arvopapereita, tilirahaa tai lainasaamisia.

Laki koskee myös eräitä muita rahoitusmarkkinoilla käytettäviä vakuuksia siten kuin 12 a §:ssä säädetään.

3 §

Määritelmiä

 Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:

4) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettua keskusvastapuolta, 6 kohdassa tarkoitettua selvi-

tysosapuolta ja 8 kohdassa tarkoitettua selvitysyhteisöä;

12 a §

Eräät muut vakuudet

Tämän lain säännöksiä arvopapereista, tili-rahasta ja lainasaamisista sovelletaan vastavasti muuhun omaisuuteen, jonka arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettu keskusvastapuoli hyväksyy vakuudeksi OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 mukaisesti.

 Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä kuuta 20 .

3.

Laki**eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain 2 ja 10 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain (1084/1999) 2 §:n 1 momentin 1 kohta ja 10 §, sellaisena kuin niistä on 2 §:n 1 momentin 1 kohta laissa 639/2014 seuraavasti:

2 §

Määritelmiä

Selvitysjärjestelmällä tarkoitetaan tässä laissa sääntöihin perustuvaa järjestelmää:

1) jota keskuspankki, luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettu luottolaitos, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 5 tai 8 kohdassa tarkoitettu yhteisö taikka edellä mainittuja vastaava ulkomainen yhteisö ylläpitää yksin tai yhdessä muiden tässä kohdassa tarkoitettujen yhteisöjen kanssa; tai

—————

10 §

Vakuuksia koskevat erityiset säännökset

Keskuspankkitoimintojen yhteydessä keskuspankille annettuihin vakuuksiin liittyvät oikeudet voidaan toteuttaa vakuudenantajan maksukyvyttömyysmenettelyn tai muun siihen verrattavan menettelyn alkamisesta huolimatta. Vakuus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 14 §:n perusteella.

Jos selvitysjärjestelmän ylläpitäjä on antanut vakuuden toiselle selvitysjärjestelmän ylläpitäjälle liittyen näiden väliseen järjestelyyn, joka koskee velvoitteiden selvittämistä järjestelmien välillä, vakuudensaajan konkurssi tai muu maksukyvyttömyysmenettely ei vaikuta oikeuteen, joka vakuudenantajalla on kyseiseen vakuuteen.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä kuuta 20 .

Helsingissä 4 päivänä syyskuuta 2014

Pääministeri

ALEXANDER STUBB

Elinkeinoministeri *Jan Vapaavuori*

Liite

Rinnakkaistekstit

1.

Laki

arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

lisätään arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 4 lukuun siitä lailla 256/2013 kumotun 3 §:n tilalle uusi 3 § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

4 luku

Keskusvastapuoli

3 §

*Sopimukset keskusvastapuolen määritysosa-
puolen maksukyvyttömyyden varalta*

Markkinarakennetoimija-asetuksen 48 artiklan mukaiset sopimukset keskusvastapuolen määritysosaapuolen asiakkaille kuuluvan omaisuuden ja sopimusten siirtämisestä toiselle määritysosaapuolelle voidaan toteuttaa ensiksi mainittua määritysosaapuolta koskevan konkurssin, yrityksen saneerausmenettelyn, talletuspankin toiminnan väliaikaisen keskeyttämisen ja muun näihin verrattavan menettelyn estämättä.

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*

2.

Laki**rahoitusvakuuslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan rahoitusvakuuslain (11/2004) 1 § ja 3 §:n 2 momentin 4 kohta, sellaisina kuin ne ovat, 1 § laissa 888/2010 ja 3 §:n 2 momentin 4 kohta laissa 769/2012, sekä
lisätään lakiin uusi 12 a § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

1 §

Lain tarkoitus

Tämä laki koskee rahoitusmarkkinoilla ja yritysrahoituksessa käytettäviä vakuusoikeuksia silloin, kun velan vakuudeksi on annettu arvopapereita, tilirahaa tai lainasaamisia.

3 §

Määritelmiä

 Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:

 4) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoinnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 7 kohdassa tarkoitettua selvitysosaapuolta ja 9 kohdassa tarkoitettua selvitysyhteisöä;

Ehdotus

1 §

Lain tarkoitus

Tämä laki koskee rahoitusmarkkinoilla ja yritysrahoituksessa käytettäviä vakuusoikeuksia silloin kun velan vakuudeksi on annettu arvopapereita, tilirahaa tai lainasaamisia.

Laki koskee myös eräitä muita rahoitusmarkkinoilla käytettäviä vakuuksia siten kuin 12 a §:ssä säädetään.

3 §

Määritelmiä

 Tässä laissa tarkoitetaan *laitoksella*:

 4) arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoinnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettua *keskusvastaapuolta*, 6 kohdassa tarkoitettua *selvitysosaapuolta* ja 8 kohdassa tarkoitettua *selvitysyhteisöä*;

12 a §

Eräät muut vakuudet

Tämän lain säännöksiä arvopapereista, tilirahasta ja lainasaamisista sovelletaan vas-

*taavasti muuhun omaisuuteen, jonka arvo-
osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta
annetun lain 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoi-
tettu keskusvastapuoli hyväksyy vakuudeksi
OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja
kauppatietorekisteristä annetun Euroopan
parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU)
N:o 648/2012 mukaisesti.*

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

3.

Laki**eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain 2 ja 10 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista annetun lain (1084/1991) 2 §:n 1 momentin 1 kohta ja 10 §, sellaisena kuin niistä on 2 §:n 1 momentin 1 kohta laissa 639/2014 seuraavasti:

Voimassa oleva laki

2 §

Määritelmiä

Selvitysjärjestelmällä tarkoitetaan tässä laissa sääntöihin perustuvaa järjestelmää:

1) jota keskuspankki, luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettu luottolaitos, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 8 kohdassa tarkoitettu selvitysyhteisö tai edellä mainittuja vastaava ulkomainen yhteisö ylläpitää yksin tai yhdessä muiden tässä kohdassa tarkoitettujen yhteisöjen kanssa; tai

Ehdotus

2 §

Määritelmiä

Selvitysjärjestelmällä tarkoitetaan tässä laissa sääntöihin perustuvaa järjestelmää:

1) jota keskuspankki, luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettu luottolaitos, arvosuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (749/2012) 1 luvun 3 §:n 5 tai 8 kohdassa tarkoitettu *yhteisö taikka* edellä mainittuja vastaava ulkomainen yhteisö ylläpitää yksin tai yhdessä muiden tässä kohdassa tarkoitettujen yhteisöjen kanssa; tai

10 §

Keskuspankille annettu vakuus

Keskuspankkitoimintojen yhteydessä keskuspankille annettuihin vakuuksiin liittyvät oikeudet voidaan toteuttaa vakuudenantajan maksukyvyttömyysmenettelyn tai muun siihen verrattavan menettelyn alkamisesta huolimatta. Vakuus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 14 §:n perusteella.

10 §

Vakuuksia koskevat erityiset säännökset

Keskuspankkitoimintojen yhteydessä keskuspankille annettuihin vakuuksiin liittyvät oikeudet voidaan toteuttaa vakuudenantajan maksukyvyttömyysmenettelyn tai muun siihen verrattavan menettelyn alkamisesta huolimatta. Vakuus ei peräydy takaisinsaannista konkurssipesään annetun lain 14 §:n perusteella.

Jos selvitysjärjestelmän ylläpitäjä on antanut vakuuden toiselle selvitysjärjestelmän ylläpitäjälle liittyen näiden väliseen järjestelyyn, joka koskee velvoitteiden selvittämistä järjestelmien välillä, vakuudensaajan kon-

*kurssi tai muu maksukyvyttömyysmenettely ei
vaikuta oikeuteen, joka vakuudenantajalla on
kyseiseen vakuuteen.*

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta
20 .*