

Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi laki kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä. Lakia sovellettaisiin arvopapereihin, joukkovelkakirjalainoihin ja muuhun varallisuuteen kohdistuviin optio- ja termiinisopimuksiin, joiden ehdot optioyhteisö on vakioinut. Muiden optioiden ja termiinien kuin optioyhteisön vakioimien optioiden ja termiinien tarjoaminen sijoituskohteeksi muille kuin elinkeinonharjoittajille olisi kiellettyä.

Optioyhteisöllä tarkoitettaisiin osakeyhtiötä tai osuuskuntaa, joka harjoittaa optiopörssi-toimintaa vahvistamalla optioiden ja termiinien kursseja ja ylläpitämällä kauppapaikkaa optioilla ja termiineillä käytävää kauppaa varten tai joka harjoittaa optioita ja termiinejä koskevien kauppojen selvitystoimintaa. Sama optioyhteisö voisi harjoittaa sekä optiopörssi-toimintaa että optiokauppojen selvitystoimintaa.

Optioyhteisön toiminta olisi luvanvaraista. Tähän liittyen ehdotetaan muutosta elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annettuun lakiin ja leimaverolakiin. Optioyhteisöä samoin kuin markkinoilla toimivia välittäjiä ja markkinatakaajia sekä näitä edustavia meklareita valvoisi

pankkitarkastusvirasto, mihin liittyen ehdotetaan pankkitarkastuslain muuttamista. Selvitystoimintaa harjoittavalla optioyhteisöllä tulisi olla osake- tai osuuspääomaa vähintään 10 miljoonaa markkaa. Optioyhteisöltä edellytettäisiin markkinoiden laajuuteen suhteutettua vakavaraisuutta. Optioyhteisön säännöt vahvistaisi valtiovarainministeriö.

Lakiehdotus sisältää säännöksiä optioiden ja termiinien kohde-etuuksista, markkinoilla vaa-dittavista vakuuksista, kaupankäynnin rajoittamisesta tiettyjen sisäpiiriin kuuluvien henkilöiden osalta, kaupankäynnin valvonnasta sekä eräisiin optio- ja termiinimarkkinoita koskeviin väärinkäytöksiin liittyviä rangaistussäännöksiä. Vakioitujen optioiden ja termiinien ulosmittauksessa noudatettavasta menettelystä ehdotetaan säännöstä ulosottolakiin.

Tarkoituksena on, että lait tulevat voimaan noin kolmen kuukauden kuluttua niiden vahvistamisesta. Toimintansa jo aloittaneiden optioyhteisöjen tulisi hakea toimilupaa ja sääntöjensä vahvistamista kolmen kuukauden kuluessa lakien voimaantulosta tai lopettaa toimintansa vuoden kuluessa lain voimaantulosta.

SISÄLLYSLUETTELO

	Sivu		Sivu
YLEISPERUSTELUT	3	1.1. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla opti- oilla ja termiineillä	12
1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys	3	1 luku Yleisiä säännöksiä	12
1.1. Vakioidut optiot ja termiinit	3	2 luku Optioyhteisö ja markkinaosapuolet	14
1.2. Tavoitteet	4	3 luku Optioyhteisön toiminta	19
1.3. Keinot	5	4 luku Johdannaismarkkinoiden valvonta	25
2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu	7	5 luku Erinäiset säännökset	26
2.1. Nykyinen tilanne	7	1.2. Laki ulosottolain 4 luvun 18 §:n muutta- misesta	27
2.1.1. Lainsäädäntö	7	1.3. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta	27
2.1.2. Käytäntö	7	1.4. Laki leimaverolain 10 §:n muuttamisesta .	28
2.1.3. Muiden pohjoismaiden tilanne	8	1.5. Laki pankkitarkastuslain muuttamisesta ..	28
2.1.4. Muutoksen syyt	9	2. Voimaantulo	28
2.2. Valmisteluvaiheet ja -aineisto	10		
2.2.1. Valmisteluelimet	10	LAKITEKSTIT	29
2.2.2. Lausunnonantajat	10	1. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä	29
3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaiku- tukset	11	2. Laki ulosottolain 4 luvun 18 §:n muuttamisesta	38
4. Esityksen taloudelliset vaikutukset	11	3. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta an- netun lain 3 §:n muuttamisesta	38
4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen	11	4. Laki leimaverolain 10 §:n muuttamisesta	38
4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset	11	5. Laki pankkitarkastuslain muuttamisesta	39
4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset	11		
5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja	11		
YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT	12		
1. Lakiehdotusten perustelut	12		

YLEISPERUSTELUT

1. Esityksen yhteiskunnallinen merkitys

1.1. Vakiodut optiot ja termiinit

Arvopaperien, lainojen, valuuttojen ja hyödykkeiden markkinat voidaan ajallisesti jakaa kahteen osaan. Kaupat voivat koskea arvopaperien tai muiden kaupankohdeiden välitöntä luovuttamista myyjältä ostajalle. Tältä osin voidaan puhua arvopaperien ja hyödykkeiden käteismarkkinoista.

Käteismarkkinoista voidaan erottaa tulevaisuudessa toteutettavia luovutuksia koskevat johdannaismarkkinat. Johdannaismarkkinat muodostuvat sopimuksista, joilla osapuolet sopivat tulevaisuudessa tapahtuvista luovutuksista ja niiden hinnoista. Johdannaismarkkinoilla käytettäviä niin kutsuttuja johdannaisopimuksia ovat optio- ja termiinisopimukset.

Sana optio merkitsee valintaoikeutta. Optio-oikeuden saaja voi optionsa perusteella vaatia tai olla vaatimatta vastapuolelta suoritusta. Vastapuoli eli *optionasettaja* on taasen vaadittaessa velvollinen tekemään suorituksen. Johdannaismarkkinoilla optiolla tarkoitetaan sopimusta, jolla optionasettaja vastiketta (*premio*) vastaan sitoutuu luovuttamaan tai vastaanottamaan option kohteena olevan etuuden tietyssä ajankohtana tai tietyn ajanjakson kuluessa. Sopimuksen toiselle osapuolelle (*optionsaaja*) ei sopimuksesta seuraa velvollisuuksia; hän voi valintansa mukaan käyttää optiota tai antaa sen raueta. Optionsaaja joutuu kuitenkin maksamaan optionasettajalle premion muodossa korvauksen siitä, että tämä on sitoutunut vaadittaessa täyttämään sitoumuksensa. Option kohteena voi olla mikä tahansa varallisuusarvoinen etuus, esimerkiksi arvopaperi, lainaerä, hyödyke tai tietyn indeksimuutoksen mukaan laskettava rahasuoritus.

Optiosopimuksista on erotettava osakeyhtiölaissa (734/78) säänneltyihin optiolainoihin liittyvät optio-oikeudet ja niistä annettavat optiotodistukset. Osakeyhtiölain sääntelemät optiot ovat merkintäoptioita, jotka velvoittavat

asianomaista osakeyhtiötä antamaan option-saajalle sovitun määrän osakkeita. Osakkeita koskevilla optiosopimuksilla ei sen sijaan ole periaatteessa tekemistä asianomaisen osakeyhtiön kanssa.

Termiinillä tarkoitetaan kauppaa, jossa kaupantekohetkellä sovittavasta hinnasta tehtävä suoritus on täytettävä tietyssä määräpäivänä. Termiinkaupat koskevat useimmiten hyödykkeitä, joilla on markkinahinta. Tuolloin myyjä ja ostaja voivat sopia, että kaupan täyttämisen sijasta hyvitetään termiinihinnan ja suorituspäivän markkinahinnan välinen erotus. Termiinit eroavat optioista siinä suhteessa, että ne ovat molemminpuolisesti velvoittavia, kun taas optiot velvoittavat vain optionasettajaa. Termiineihin kuuluvat muun muassa niin kutsutut futuurit ja forward-sopimukset.

Johdannaisopimusten vakiointi tarkoittaa sitä, että kaupattavien optioiden ja termiinien ehdot on määritelty erityisen optiopörssin toimesta lukuun ottamatta niiden päivittäistä markkinahintaa.

Taloudellisesti on johdannaisopimuksessa kysymys osapuolten riskinottohalun ja kohde-etuuden hintakehitystä koskevien odotusten eroihin perustuvasta liiketoimesta. Johdannaisopimuksilla voidaan yhtäältä suojautua kohde-etuuden hintamuutosten aiheuttamilta riskeiltä ja toisaalta käyttää niitä hyväksi.

Riskejä karttava sijoittaja voi optio- ja termiinisijoituksilla säännellä muiden sijoitustensa riskitasoa, koska hän voi niiden avulla etukäteen päättää, mihin hintaan hän on valmis tulevaisuudessa ostamaan tai myymään arvopapereita tai muita etuuksia. Esimerkiksi osto-option saaja varmistaa itselleen premion suorittamisen hinnalla oikeuden ostaa sopimuksen mukaisesta hinnasta kohde-etuutta tulevaisuudessa ja näin suojautuu kohde-etuuden mahdollisia hinnannousuja vastaan.

Riskinottohaluinen sijoittaja puolestaan voi sijoittamalla johdannaisopimuksiin riskin liisäntymisen hinnalla kasvattaa muiden sijoitustensa tuottoa. Esimerkiksi optionasettaja sitoutuu korvausta vastaan myymään tai osta-

maan tulevaisuudessa tietystä hinnasta. Jos hintakehitys on hänen kannaltaan epäedullinen, hän joutuu täyttämään sitoumuksensa. Jos hintakehitys on hänen kannaltaan suotuisa, hän saa hyväksensä perimänsä preemion ilman sopimuksen mukaisen suoritusvelvollisuuden toteutumista.

Johdannaissopimukset mahdollistavat myös niin kutsutun arbitraasitoiminnan johdannaismarkkinoiden sisällä ja johdannaismarkkinoiden ja kohdemarkkinoiden välillä. Arbitraasilla tarkoitetaan nopeatempoista kaupankäyntiä markkinoilla siten, että myydään hyödykettä, jonka markkinahinta näyttää virheellisen korkealta ja vastaavasti ostetaan hyödykettä, jonka markkinahinta näyttää virheellisen alhaiselta. Arbitraasin harjoittaja voi esimerkiksi samanaikaisesti ostaa arvopaperia yhdestä pörssistä, jossa sen hinta on matalalla ja myydä sitä toisessa pörssissä, jossa sen kurssi on korkealla. Toiminnan lopputuloksena pörssien välinen kurssiero tasoittuu. Arbitraasitoiminnassa käytetään siten hyväksi markkinoiden sisäisiä ja eri markkinoiden välisiä hintaeroja. Toiminta on määritelmän mukaan riskitöntä, mutta se edellyttää suuria panoksia ja alhaisia sijoituskustannuksia.

Optiot ja termiinit ovat sopimustyyppinä sinänsä vanhastaan tunnettuja. Yhdysvalloista alkoi 1970-luvun alkupuolella kehitys, jonka seurauksena johdannaismarkkinat ovat useissa markkinatalousmaissa kehittyneet arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden rinnalle keskeiseksi osaksi sijoitusmarkkinoita. Aikaisemmin arvopapereita ja muita sijoitusvälineitä koskeneet johdannaissopimukset olivat yleensä yksilöllisiä ja niitä koskevat kaupat neuvoteltiin suoraan sopimusosapuolten kesken eikä optioilla ja termiineillä ollut merkittäviä jälkimarkkinoita. Optioiden ja termiinien ehtojen vakiointi optiopörssien toimesta synnytti tuolloin Yhdysvalloissa arvopapereihin, valuuttoihin ja lainoihin kohdistuvien optioiden ja termiinien markkinat. Markkinoille on sittemmin tullut myös indeksioptioita ja -termiinejä, joiden kohteena on arvopaperien tai muiden etuuk-sien hintaindeksin muutoksella kerrottu vakioitu rahamäärä. Vuosina 1972-73 aloitettiin Chicagossa erityisten futuuripörssien ja optiopörssien toiminta. Nämä optiopörssit noteeraavat vakioitujen optioiden ja termiinien kursseja ja niissä käydään kauppaa näillä johdannaissopimuksilla.

Johdannaissopimuksen ehtojen vakioinnin lisäksi olennainen edellytys johdannaissopimusten jälkimarkkinoiden kehittymiselle on se, että sopimuspuolet eivät joudu ottamaan riskiä sen suhteen, täyttääkö vastapuoli sopimusvelvoitteensa. Tämän luottoriskin poistamiseksi on kaupankäynti optiopörsseissä järjestetty siten, että syntyneet optiokaupat puretaan kauppohen selvityksen yhteydessä kahdeksi johdannaissopimussuhteeksi, jolloin kaupan kummankin osapuolen vastapuoleksi tulee optiokauppojen selvityksestä vastaava yhteisö. Selvitystoimintoa ylläpitävä yhteisö vastaa myös johdannaissopimusten edellyttämistä vakuusjärjestelyistä. Optiopörssit eivät yleensä itse hoida optiokauppojen selvitystä vaan siitä vastaa erillinen yhteisö. Kauppapaikka ja selvitystoiminta voidaan kuitenkin yhdistää, jolloin sama optioyhteisö huolehtii molemmista.

1.2. Tavoitteet

Vakioitujen johdannaissopimusten markkinat ovat myös Suomessa kehittymässä osaksi sijoitusmarkkinoita. Tämä merkitsee sijoitusmarkkinoiden monipuolistumista. Johdannaismarkkinat täydentävät arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoita, koska ne mahdollistavat eri kohde-etuuksiin tehtyjen sijoitusten aiheuttaman riskitason säätelyn ja riskien kohdentamisen eri sijoittajien riskinottohalun mukaisesti. Riskejä karttavat sijoittajat voivat johdannaissopimusten avulla korvausta vastaan siirtää riskejään riskinottohaluisemmille sijoittajille. Tällä tavalla johdannaismarkkinat lisäävät hyvinvointia kansantaloudessa huolimatta siitä, että johdannaissopimuksiin tehdyillä sijoituksilla saavutetut voitot ja näistä sijoituksista aiheutuneet tappiot ovat keskenään samansuuruisia. Indeksioptiot ja -termiinit mahdollistavat lisäksi kohdemarkkinoiden tai niiden eri lohkojen yleisen hintatason muutoksia seuraavat sijoitukset.

Kansainväliset selvitykset viittaavat siihen, että johdannaismarkkinat vakauttavat arvopaperimarkkinoiden hintaheilahteluja ja lisäävät markkinoiden likviditeettiä. Johdannaismarkkinoilla ei näissä selvityksissä ole havaittu olevan kielteisiä vaikutuksia pääomanmuodostukseen tai säästämiseen.

Johdannaismarkkinoihin liittyy niiden hyvien puolien lisäksi kuitenkin eräitä vaaroja. Johdannaissopimusten käyttö riskeiltä suojautumisen välineenä edellyttää toisaalta sitä, että markkinoilla toimii myös riskinottohaluisia sijoittajia. Markkinoiden puutteellinen sääntely ja valvonta voivat johtaa siihen, että johdannaismarkkinoiden spekulatiiviset piirteet korostuvat. Tämä voi ilmetä esimerkiksi siinä, ettei vaadita riittäviä vakuuksia tai siinä, että tehdään luvattomia riskisijoituksia pankkien, vakuutuslaitosten tai julkisyhteisöjen nimissä. Johdannaismarkkinoilla voidaan luottamuksellista yritystietoa käyttää luvottomasti hyväksi pienemmällä sijoituksilla ja paljastumisriskeillä kuin varsinaisilla arvopaperimarkkinoilla.

Sijoittajansuojan kannalta johdannaissopimukset ovat ongelmallisia niiden mahdollistaman huomattavan riskinoton takia. Tavallisten arvopaperisäästäjien suoria sijoituksia johdannaismarkkinoille ei voida pitää toivottavina, koska osallistuminen sijoitustoimintaan näillä markkinoilla edellyttää sijoittajilta huomattavaa asiantuntemusta ja riskinkantokykyä.

Johdannaismarkkinoiden epäterveiden kehityspiirteiden ehkäisemiseksi jo ennakolta tarvitaan sääntelyä ja markkinoiden toiminnan alistamista viranomaisten valvontaan. Sääntelyn tavoitteeksi on asetettava sijoittajien ja markkinoiden suojaaminen epäterveiltä menettelytavoilta, muiden kuin markkinaperusteisten hintariskien ehkäiseminen riittävillä vakuus- ja valvontajärjestelmillä ja markkinoille tuotavien johdannaissopimusten ehtojen valvonalla. Lisäksi on varmistettava, etteivät johdannaismarkkinat ehkäise arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä tai vaaranna niitä kohtaan tunnettavaa luottamusta. Rahoitus- ja sijoitusmarkkinoiden kehitys edellyttää toisaalta sitä, että markkinoilla voidaan ottaa käyttöön tarpeen vaatiessa uusia sijoitusvälineitä. Tästä ovat esimerkkinä maassamme viime aikoina voimakkaasti laajentuneet korkotermiini- ja sijoitusmarkkinat, joilla käytävään kauppaan ottavat osaa pankit ja suuryritykset. Ehdotuksen tarkoituksena ei ole rajoittaa mahdollisuutta tarjota optio- ja termiinityyppisiä sijoitusvälineitä yrityksille. Sen sijaan luonnollisten henkilöiden suojaamiseksi on välttämätöntä, että heille voidaan tarjota mahdollisuutta osallistua optio- ja termiinisijoituksiin ainoastaan lailla säännellyillä ja viranomaisten valvomilla markkinoilla.

1.3. Keinot

Kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä ehdotetaan säädettäväksi laki. Lakia sovellettaisiin vakioituihin optioihin ja termiineihin. Muita johdannaissopimuksia kuin optioyhteisössä kaupattavia vakioituja optioita ja termiinejä ei saataisi tarjota sijoituskohteeksi muille kuin elinkeinonharjoittajille. Vakioiduilla optioilla ja termiineillä on valvotut ja likvidit jälkimarkkinat. Muunlaisien johdannaissopimusten tarjoaminen sijoituskohteeksi on sijoittajan suojan kannalta arveluttavaa. Sen sijaan ei ole tarvetta rajoittaa mahdollisuuksia tehdä liiketoimien aiheuttamien riskien sääntelyyn liittyviä johdannaissopimuksia. Valuuttaoptioihin ja -termiineihin sovellettaisiin valuuttalainsäädäntöä.

Johdannaissopimuksen vakioimisella tarkoitetaan sitä, että sopimuksen ehdot lukuun ottamatta markkinahintaa, jota option osalta edustaa preemio ja termiinin osalta termiinihintaa tai sitä vastaava indeksiluku, on määritelty optioyhteisön säännöissä. Johdannaissopimusten vakiointi on edellytys niiden likvidien jälkimarkkinoiden kehittymiselle.

Optioyhteisöllä tarkoitettaisiin optiopörssi-toimintaa tai optiokauppojen selvittelyä taikka molempia harjoitettavaa yhteisöä. Optioyhteisö tarvitsisi toimiluvan kumpaakin toimintamuotoa varten erikseen. Mahdollisuutta harjoittaa molempia optioyhteisön toimintamuotoja saman yhteisön puitteissa ei ole havaittu tarpeelliseksi rajoittaa. Optiokauppojen selvittelyä varten voitaisiin toimilupa myöntää ainoastaan, jos optioyhteisön osake- tai osuuspääoma olisi vähintään kymmenen miljoonaa markkaa, koska selvittelytoimintaan liittyvien tieto-, tili- ja vakuusjärjestelmien asianmukainen ylläpitäminen edellyttää tämän suuruisia investointeja.

Optioyhteisön toiminta olisi rajoitettu optiopörssitoiminnan ja optiokauppojen selvittelytoiminnan lisäksi tiettyihin johdannais- ja sijoitusmarkkinoihin läheisesti liittyviin toimintoihin. Optioyhteisön kyky vastata johdannaismarkkinoiden sitoumuksista voi vaarantua, jos yhteisö saisi rajoituksetta sijoittaa voimavarojaan optioyhteisön toimintaan liittymättömiin, mahdollisesti riskialttiisiin toimintoihin. Optioyhteisöllä on keskeinen merkitys johdannaismarkkinoita ylläpitävänä instituutiona. Sen haltuun keskittyy myös merkittävästi markkinoiden kannalta keskeistä tietoa. Yhteisön

puolueettomuuden säilyttämiseksi suhteessa markkinoiden eri etutahoihin ehdotetaan, ettei optioyhteisössä kukaan omistaja saisi käyttää yli viittä prosenttia äänivallasta.

Optioyhteisöltä vaadittaisiin johdannaismarkkinoiden kokonaisriskiin suhteutettua vakavaraisuutta. Johdannaismarkkinoiden toiminnasta tavanomaisesti aiheutuvat riskit on katettava markkinaosapuolilta vaadittavilla vakuuksilla siten, ettei riski viime kädessä kohdistu optioyhteisöön itseensä. Virheiden ja väärinkäytösten aiheuttamien odottamattomien riskien varalta tarvitaan myös optioyhteisöltä riskinkantokykyä, jonka varmistamiseksi sillä tulee olla tietty määrä omia varoja suhteessa markkinoiden kokonaisriskiin. Vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden turvaamiseksi optioyhteisön varat olisi sijoitettava turvaavalla tavalla eikä yhteisö saisi omaan lukuunsa tehdä sijoituksia johdannaismarkkinoille.

Optioyhteisöllä tulisi olla markkinoiden toimintaa koskevat säännöt, jotka vahvistaisi valtiovarainministeriö. Säännöissä määrättäisiin kaupankäynnin yksityiskohtaisesta järjestämisestä, vaadittavista vakuuksista, optioiden ja termiinien käyttämisestä ja optioiden ja termiinien ehdoista. Säännöissä määriteltäisiin myös kaupattavat johdannais sopimukset ja kysymykseen tulevat kohde-etuudet. Kohde-etuuksina kysymykseen tulevien osakkeiden, lainojen ja indeksien tulisi täyttää laissa asetetut vähimmäisvaatimukset, jotta optioiden ja termiinien hinnanmuodostus olisi objektiivisella pohjalla.

Välittäjällä tarkoitettaisiin arvopaperinvälittäjää, jolla on oikeus omaan tai asiakkaan lukuun käydä kauppaa optioyhteisössä ja antaa optiokaupat selvitettäväksi siellä. Markkinatakaajalla tarkoitettaisiin henkilöä tai yhteisöä, joka on optioyhteisölle sitoutunut pyydetäessä antamaan osto- tai myyntitarjouksen tietystä optio- tai termiinisarjasta. Optioyhteisöitä sekä välittäjien, meklareiden ja markkinatakaajien johdannaismarkkinoihin liittyvää toimintaa valvoisi pankkitarkastusvirasto.

Johdannais sopimuksen osapuolen ja häntä edustavan välittäjän tulisi antaa riittävät vakuudet sopimuksen täyttämiseksi. Osakkeen osto-option asettajan tulisi kattaa suoritusvelvollisuutensa asianomaisten osakkeiden panttauksella tai niihin oikeuttavalla johdannais sopimuksella. Tällä tavoin olisi optionsaajan ja termiini kaupan ostajan mahdollisuus käyttää hyväkseen oikeuttaan turvattu. Optioyhteisön

olisi rajoitettava markkinoilla tehtäviä sijoituksia ja pidätettävä itselleen oikeus johdannaistilin sulkemiseen, jotta markkinoilla ei otettaisi markkinoita kohtaan tunnettavaa luottamusta vaarantavia riskejä. Tällä tavalla optioyhteisö voi suojata markkinoiden nauttimaa yleistä luottamusta liian riskipitoisten sijoitusten aiheuttamilta vaaroilta.

Johdannais sopimuksissa sangen pienet sijoitukset voivat tuottaa merkittäviä voittoja. Johdannaismarkkinoiden erillisuus arvopaperipörssistä johtaa siihen, ettei pörssi voi valvoa pörssiyhtiöiden ja pörssivälittäjien sisäpiiriin kuuluvien henkilöiden toimintaa johdannaismarkkinoilla samalla tavalla kuin se voi valvoa näiden henkilöiden toimintaa pörssissä. Edellä todetut kaksi seikkaa johtavat siihen, että johdannaismarkkinoilla on mahdollista pienillä sijoituksilla ja paljastumisriskeillä käyttää luvattomasti hyväkseen luottamuksellista yritystietoa.

Sisäpiirin henkilöiden moitittavien menettelytapojen torjumiseksi ehdotetaan lakiin johdannaismarkkinoita koskevia ilmoitusvelvollisuus- ja kaupankäyntirajoitussäännöksiä. Välittäjien, näitä edustavien meklareiden sekä markkinatakaajien tulisi julkistaa sijoituksensa asianomaisessa optioyhteisössä kaupattavien johdannais sopimusten kohteena oleviin osakkeisiin. Tietyillä markkinaosapuolten sisäpiiriin kuuluvilla henkilöillä ei olisi oikeutta toimia johdannaismarkkinoilla. Optioyhteisölle ja välittäjille asetettaisiin erityinen ilmoitusvelvollisuus.

Ulkomaiset kokemukset osoittavat, että johdannaismarkkinoilla toimivien yhteisösijoittajien sisäinen tarkastus ei välttämättä pysty seuraamaan yhteisön nimissä tehtyjä sijoituksia johdannaismarkkinoilla. Tämä on johtanut luvattomiin riskisijoituksiin ja niistä seuranneisiin merkittäviin tappioihin. Luvattoman riskinoton ehkäisemiseksi ehdotetaan, että välittäjien ja vakavaraisuusvalvonnan alaisten yhteisöjen toimivalle johdolle tulisi tietyin edellytyksin ilmoittaa näiden nimissä olevista johdannais sopimussijoituksista. Näiden organisaatioiden toimihenkilöt eivät voisi tällöin ilman riittäviä valtuuksia tehdä riskisijoituksia johdannaismarkkinoilla.

Tietyt väärinkäytökset johdannaismarkkinoilla olisivat rangaistavia. Vakiodut johdannais sopimukset eivät ole arvopapereita eivätkä ne ole luovutettavissa. Jotta tästä ei ulosotto lain 4 luvun 9 §:n nojalla seuraisi mahdolli-

suutta sijoittaa vakioituihin optioihin ja termiineihin varoja velkojen ulottumattomiin, on laissa säädettävä vakioitujen optioiden ja termiinien ulosmittauskelpoisuudesta.

2. Nykyinen tilanne ja asian valmistelu

2.1. Nykyinen tilanne

2.1.1. Lainsäädäntö

Voimassa oleva siviili- ja talousoikeudellinen lainsäädäntö ei sisällä erityisesti vakioituja optioita ja termiinejä ja niitä koskevaa pörssi- tai selvitystoimintaa koskevia säännöksiä. Vakioituihin johdannaisopimuksiin liittyvät oikeussuhteet ovat sängen monimutkaisia, eikä niiden täsmällisen oikeudellisen sisällön arviointi voimassa olevien oikeusperiaatteiden kannalta ole helppoa. Vakioituja optioita ja termiinejä ei voida pitää arvopapereina, koska niistä ei anneta arvopaperinluontoista todistusta eivätkä ne ole siirrettäviä siten, että luovutuksensaaja saisi hyväkseen arvopaperin luovutuksensaajalle kuuluvia esine- ja velvoiteoikeudellisia suojamuotoja. Vakioiduissa johdannaisopimuksissa optioyhteisö on aina johdannaisopimuksen toisena osapuolena. Johdannaisopimuksen taloudellinen arvo on sinänsä luovutettavissa, mutta se edellyttää aikaisemman sopimus-suhteen korvaamista uudella, optiokaupan vastapuolen ja optioyhteisön välisellä sopimuksella.

Optioyhteisön toiminnasta tai johdannaismarkkinoilla toimivista välittäjistä ja markkinatakaajista ei ole voimassa sääntelyä.

Indeksilain soveltamislautakunta on vuodelta 1987 olevassa ratkaisussaan pitänyt sellaista osakeoptiota, joka ei oikeuta osakkeen saamiseen vaan ainoastaan tiettyyn osakkeen kurssin muutoksen perusteella laskettavaan hyvitykseen, indeksiehdon käytön rajoittamisesta annetun lain (1135/85) vastaisena indeksiehtoon verrattavana sidonnaisuutena. Lautakunta päätyi huhtikuussa 1988 samaan tulokseen indeksiin tai arvopaperikoriin kohdistuvien johdannaisopimusten osalta silloin, kun sopimusta ei ole tarkoitettu arvopaperijoukon omistusoikeuden tosiasialliseen siirtämiseen. Eduskunnalle on 15 huhtikuuta 1988 annettu hallituksen esitys n:o 35/1988 vp. indeksiehdon käytön rajoittamisesta annetun lain 2 §:n muuttami-

sesta, jossa ehdotetaan vakioitujen, arvopapereihin tai pääomasitoumukseen kohdistuvien tai niiden arvomuutosta kuvaavan tunnusluvun perusteella laskettavaan suoritukseen oikeuttavien optioiden ja termiinien sulkemista pois indeksiehdon käytön rajoittamisesta annetun lain soveltamisalasta.

Vakioiduilla johdannaisopimuksilla käytävä kauppa on 16 päivänä huhtikuuta 1988 voimaan tulevalla leimaverolain muutoksella (305/88) asetettu yhden prosentin suuruisen leimaveron alaiseksi. Leimaverovelvollisuus kohdistuu optioyhteisöön ja leimaveroa peritään kaikista johdannaismarkkinoille tehtävää sijoitusta merkitsevästä johdannaisoimista. Markkinatakaajien tietyt johdannaistoimet on kuitenkin vapautettu leimaverosta.

Vakioitujen johdannaisopimusten käsitteystä kirjanpidossa tai niihin sovellettavasta tulo- ja varallisuusverotuksesta ei ole erityissäännöksiä.

2.1.2. Käytäntö

Helsingin Arvopaperipörssin asettama optio- ja futuuritoimikunta luovutti mietintönsä huhtikuussa 1987. Mietinnössä suositeltiin optio- ja futuurikaupan aloittamista Suomessa. Toimikunnan käsityksen mukaan markkinat olisi tarkoituksenmukaista organisoida siten, että kauppapaikkaa ja selvitystoimintaa ylläpitäisi sama osakeyhtiömuotoinen yhteisö. Yhteisön omistajina olisivat toimineet Helsingin Arvopaperipörssi ja asiasta kiinnostuneet välittäjät. Helsingin Arvopaperipörssissä toimivat välittäjät päättivät kesällä 1987 jatkaa optio- ja futuurimarkkinoiden kehittämistä toimikunnan suosittelemalta pohjalta. Syyskuussa 1987 irrottautui kahden liikepankin ja yhden pörssivälittäjän sekä eräiden muiden tahojen muodostama ryhmittymä Helsingin Arvopaperipörssin hankkeesta ja aloitti yhteistyössä ruotsalaisen Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission Ab -nimisen optioyhteisön kanssa liiketaloudellisin perustein toimivan optioyhteisön perustamiseen tähtäävän hankkeen. Ryhmittymän hanke organisoitiin syksyllä 1987 Suomen Optimeklarit Oy -nimiseksi optioyhteisöksi. Helsingin Arvopaperipörssi sekä eräät Suomen Optimeklarit Oy:n ulkopuoliset arvopaperinvälittäjät perustivat syksyllä 1987 Helsinki Options and Futures Exchange HOFEnimisen osuuskunnan, jonka tarkoituksena oli

ylläpitää kauppapaikkaa optiokauppoja varten. Kauppojen selvitystä varten perustettiin Pörssiclearing Oy, jonka pääomistajia olivat Suomen Optiomeklarit Oy:n ulkopuolella olleet pankit. Kilpailevien hankkeiden omistajat pääsivät helmikuussa 1988 yhteisymmärrykseen Pörssiclearing Oy:n sulauttamisesta Suomen Optiomeklarit Oy:öön. Helsinki Options and Futures Exchange HOFE osuuskuntaa ei kuitenkaan ole lopetettu.

Suomen Optiomeklarit Oy:n osakepääoma on 60 miljoonaa markkaa ja sen omistavat eräät pankit ja pankkiiriliikkeet, vakuutusyhtiöt ja Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission Ab. Yhtiön tarkoituksena on pitää yllä puolueetonta kauppapaikkaa ja selvitystoimintaa vakioituilla optioilla ja termiineillä käytävää kauppaa varten. Suomen Optiopörssi Oy -niminen optioyhteisö aloitti kesällä 1987 kaupankäynnin vakioituilla optioilla. Yhtiössä kaupataan ja selvitetään tiettyyn arvopaperisalkkuun kohdistuvia vakioituja optioita. Yhtiön osakepääoma oli maaliskuussa 1988 750.000 markkaa ja sen omistajia ovat yhden viidenneksen osuuksin ruotsalainen Utvecklingsaktiebolag Optimum, eräs pankkiiriliike sekä kolme yksityishenkilöä edustavat arvopaperikauppiasyhtiöt. Yhtiö on ilmoittanut jatkavansa toimintaansa myös sen jälkeen kun optioyhteisöitä koskevat vähimmäispääoma- ja vakavaraisuussäännökset ovat tulleet voimaan.

2.1.3. Muiden pohjoismaiden tilanne

Ruotsin johdannaismarkkinoiden perustajana voidaan pitää Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommissions Ab-nimistä optioyhteisöä. Yhtiön optiopörssi aloitti toimintansa kesällä 1985 ja toiminta on sen jälkeen laajentunut käsittämään myös termiinit. Stockholms Optionsmarknad selvittää itse järjestelmässään solmitut optiokaupat. Yhtiön omistajia ovat sen perustajat sekä muutamat sijoitusyhtiöt ja arvopaperinvälittäjät. Yhtiö on lisäksi hakenut yleisörahoitusta osakemarkkinoilta.

Stockholms Optionsmarknad on voittoa tavoitteleva yritys. Sijoitusmarkkinoiden tietopalvelujen ja sijoitusvälineiden tuotekehittelyllä on sangen voimakas merkitys sen toiminnassa. Optionsmarknad on ollut viime vuosina Ruotsin kannattavimpiin kuuluneita yrityksiä.

Vuoden 1987 maaliskuussa aloitti Tukholmassa toimintansa Sweden's Options and Fu-

tures Exchange SOFE -niminen optiopörssi. SOFE päinvastoin kuin Stockholms Optionsmarknad ei itse selvitä optiokauppoja vaan SOFE:ssa tehdyt kaupat selvittää Stockholms Clearinghus Ab-niminen yritys. SOFE:n taustavoimiin kuuluu myös Tukholman pörssi ja yhteisön perustamisen tarkoituksena oli tuoda kilpailua Stockholms Optionsmarknadin hallitsemille markkinoille. SOFE:n toiminta oli aluksi sangen menestyksellistä, mutta loppuvuonna 1987 sen markkinaosuus laski huomattavasti. Vuoden 1987 lopulla suoritettiin uudelleenjärjestelyjä yhteisön omistuspohjassa ja toimivassa johdossa.

Ruotsin johdannaismarkkinat kehittyivät lokakuuhun 1987 asti ripeästi. Stockholms Optionsmarknadin vaihto optioiden preemioiden osalta oli vuonna 1987 20,4 miljardia kruunua ja termiinisopimusten vaihto mitattuna kohdeetuksien arvosta oli 8,1 miljardia kruunua. Yhtiön voitto vuodelta 1987 oli 220 miljoonaa kruunua. SOFE:n vaihto indeksioptioiden preemioissa laskettuna oli vuonna 1987 1,9 miljardia kruunua.

Lokakuussa 1987 tapahtunut pörssikurssien jyrkkä lasku hiljensi myös johdannaismarkkinoita. Syksyllä 1987 paljastui myös useita väärinkäytöksiä johdannaismarkkinoilla. Väärinkäytökset aiheuttivat erälle pankeille ja vakuutuslaitoksille useiden satojen miljoonien kruunujen suuruisia tappioita. Erään arvopaperinvälittäjän toimilupa jouduttiin myös peruuttamaan sen johdannaismarkkinoihin liittyneiden laiminlyöntien takia.

Johdannaisopimukset olivat alunperin kokonaan Ruotsin arvopaperilainsäädännön soveltamisalan ulkopuolella, minkä takia ne eivät kuulu Tukholman pörssin yksinoikeuden piiriin. Arvopaperimarkkinalain (1985:571) sisäpiirin säännökset ulotettiin heinäkuussa 1986 koskemaan osakeoptioita.

Ruotsissa aloitettiin tammikuussa 1987 johdannaismarkkinoiden sääntelyä koskeva selvitystyö. Selvityksen tehtävänä oli kuvata kaupankäynti optioilla ja sen kansantaloudelliset vaikutukset ja valmistella ehdotukset optiomarkkinoiden säännöistä ja organisaatiosta, erityisesti johdannaismarkkinoiden yhteydestä Tukholman pörssiin. Huhtikuussa 1988 julkaistiin Ruotsissa ehdotus hallituksen esitykseksi laiksi pörssikaupasta vakioituilla optioilla ja termiineillä. Ehdotuksessa on kysymys optiokaupan suhteesta Tukholman pörssiin jätetty selvitettäväksi vuonna 1987 asetetussa

parlamentaarisessa arvopaperimarkkinakomiteassa.

Ehdotuksen mukaan ei optiopörssitoimintaa ja optiokauppojen selvitystoimintaa saa harjoittaa muutoin kuin pankkitarkastusviraston hyväksymien sääntöjen nojalla. Pankkitarkastusvirasto valvoisi optiopörssijä ja selvitystoiminnan harjoittajia. Optiopörssissä ei saada käydä kauppaa muilla välineillä kuin vakioiduilla optioilla ja termiineillä. Optiokauppojen selvitystoiminnan harjoittaja ei saa ottaa selvittäväksi muita kuin optiopörssissä tehtyjä kauppia. Hallituksella tai hallituksen määräämällä viranomaisella olisi oikeus antaa määräyksiä optiopörssin ja selvitystoiminnan harjoittajan perimistä maksuista. Ehdotus sisältää lisäksi säännöksiä muun muassa tiliasemien rajoittamisesta, suoritusvelvollisuuden kattamisesta ja vakuuksien antamisesta. Ehdotuksen mukaan optiokauppaa koskeva laki tulisi voimaan vuoden 1989 alusta. Toiminnassa olevien optiopörssien ja selvitysyhtiöiden tulisi hakea sääntöjensä vahvistamista kuukauden kuluessa lain voimaantulosta.

Norjassa julkistettiin heinäkuussa 1987 Osion pörssin asettaman työryhmän ehdotus, jossa suositeltiin julkisen vallan valvonnan alaisen johdannaismarkkinoiden perustamista Norjaan. Työryhmässä ei kuitenkaan saavutettu yksimielisyyttä johdannaismarkkinoita ylläpitävän tahon organisaatiosta tai Osion pörssin roolista markkinoilla. Norjassa tuli vuonna 1987 julkiseksi kilpailevia optiopörssihankkeita, joista eräässä on mukana ruotsalainen Stokholms Optionsmarknad. Tilanteen selventämiseksi valtiovarainministeriö ja Norjan arvopaperinvälittäjien yhdistys ilmoittivat pitävänsä johdannaissopimuksilla käytävää kauppaa meklariliikkeiden yksinoikeuden piiriin kuuluvana, mutta sääntelyn selkiintymättömyyden ja kaupan riskialttiuden takia toistaiseksi hyvän arvopaperinvälittäjäntavan vastaisena.

Norjan valtiovarainministeriö on 25 maaliskuuta 1988 julkaissut ehdotuksen hallituksen esitykseksi vakioituja optioita koskevaiksi lainsäädännöksi. Arvopaperimarkkinallisia ehdotetaan muutettavaksi siten, että vakioiduilla osakeoptiolla käytävän kaupan markkinapaikana olisi yksinoikeudella norjalainen arvopaperipörssi, käytännössä Osion pörssi. Pörssille kuuluisi samaten pääosin kaupankäynnin sääntöjen antaminen ja valvonta. Ehdotuksen mukaan edellyttää markkinoiden neutraliteetti markkinapaikan erottamista kauppojen selvi-

tystoimintaa ylläpitävästä tahosta. Selvitystoimintaa ylläpitäisi ehdotuksen mukaan erityinen optiokeskus, joka olisi norjalainen osakeyhtiö. Optiokeskuksen perustaminen edellyttäisi toimilupaa ja sillä tulisi olla osakepääomaa vähintään 25 miljoonaa kruunua. Optiokeskuksessa ei kukaan saisi käyttää yli viittä prosenttia äänivallasta. Optiokeskuksen tulisi asettaa vähintään 150 miljoonan kruunun suuruinen vakuus optioihin perustuvasta vastuustaan. Optioita koskevia tilejä pidettäisiin Norjan arvopaperikeskuksessa. Ehdotuksessa katsotaan, että uusien sijoitusvälineiden tulo markkinoille on turvallisinta järjestää asteittain, minkä takia tässä vaiheessa sallittaisiin kaupankäynti ainoastaan osakkeiden osto-optioilla.

Tanskassa on optioilla ja termiineillä käytävä kauppa päätetty toteuttaa Kööpenhaminan pörssin elektronisessa kaupankäyntijärjestelmässä. Pörssi hoitaa optiopörssille kuuluvia kauppapaikan ylläpitotehtäviä ja vastaa pääosin markkinoiden sääntöjen antamisesta ja valvonnasta. Optiokauppojen selvitystoimintaa ja siihen liittyvää vakuusjärjestelmää ylläpitää erillinen Garantifonden for Danske Optioner og Futures -niminen yhteisö. Yhteisö toimii pörssivälittäjien ja pankkien takuulla. Sen hallituksen puheenjohtajan nimittää teollisuusministeriö ja muut jäsenet edustavat markkinoiden eri osapuolia. Selvitystoiminnan automaattisen tietojenkäsittelyn palvelukset toimittaa Tanskan arvopaperikeskus. Edellä luetellut markkinoita ylläpitävät instituutiot ovat neutraaleja suhteessa markkinaosapuoliin eivätkä ne tavoittele voittoa. Optioiden ja termiinin kohde-etuutena olisivat aluksi tietyt obligaatiolainat.

2.1.4. Muutoksen syyt

Julkisten johdannaismarkkinoiden syntyä maahamme on sinänsä pidettävä hyväksyttävänä. Varsinkin Ruotsin kokemukset osoittavat kuitenkin, että sääntelyn ja lakisääteisen valvonnan ulkopuolisilla johdannaismarkkinoilla voi ilmetä väärinkäytöksiä, joilla on yleisempää yhteiskunnallista merkitystä arvopaperimarkkinoita ja raha- ja vakuutuslaitosjärjestelmää tunnettavan luottamuksen kannalta. Markkinoiden luotettava toiminta edellyttää myös sellaisia valvonta- ja seurantajärjestelmiä, joita ei voida tyydyttävästi saada aikaan

osapuolten harjoittaman itsesääntelyn kautta. Jotta maamme johdannaismarkkinoiden kehitys pysyisi terveellä perustalla on välttämätöntä lainsäädännön kautta vahvistaa markkinoiden toimintaa koskevat keskeiset pelisäännöt ja luoda edellytykset markkinoilla harjoitettavaan toimintaan kohdistuvalle viranomaisvalvonnalle.

2.2. Valmisteluvaiheet ja -aineisto

2.2.1. Valmisteluelimet

Marraskuussa 1986 asetetun arvopaperikauppakomitean lokakuussa 1987 valmistuneessa I osamietinnössä (komiteanmietintö 1987:44) ehdottama arvopaperimarkkinalaki sisältäisi myös johdannaisopimuksia koskevia säännöksiä. Ehdotuksessa rinnastettiin johdannaisopimukset arvopapereihin. Arvopaperimarkkinalakiehdotuksen mukaan optiopörssi-toiminta olisi luvanvaraista. Toimiluvan optiopörssille myöntäisi valtioneuvosto. Toimiluvan edellytyksiä olisivat toiminnan yleisen edun mukaisuus, luotettavan toiminnan edellyttämät hallinto ja taloudelliset toimintaedellytykset sekä sijoittajan suojan kannalta riittävät ohje- ja järjestyssäännöt. Optiopörssi olisi saanut harjoittaa optiokauppojen selvitystoimintaa. Johdannaisarvopapereita ei ehdotuksen mukaan olisi saanut kaupata julkisesti muu kuin optiopörssi; kaupattavat johdannaisarvopaperit piti määritellä pörssin säännöissä.

Johdannaisarvopapereihin olisi ehdotuksen mukaan sovellettu arvopaperimarkkinalain säännöksiä arvopaperinvälityksestä ja arvopaperikaupasta sekä luottamuksellisen yritystiedon väärinkäyttöä ja arvopaperien harhaanjohtavaa markkinointia koskevia kielto-säännöksiä. Ehdotuksen mukaan meklarit eivät saisi omaan lukuunsa käydä kauppaa johdannaisarvopapereilla. Pörssi- ja sopimusmarkkinayhtiöiden sisäpiiriin kuuluvat henkilöt eivät saisi käydä kauppaa johdannaisarvopapereilla, jotka kohdistuvat asianomaisen yhtiön liikkeesen laskemiin arvopapereihin. Johdannaismarkkinoita olisi ehdotuksen mukaan valvonut pankkitarkastusvirasto.

Oikeusministeri antoi 5 päivänä lokakuuta 1987 työryhmälle, joka oli 4 päivänä helmikuuta 1985 asetettu seuraamaan muun muassa arvopaperimarkkinoiden ja pörssin sääntöjen ja toiminnan kehittämistä, lisätehtäväksi kii-

reellisesti selvittää optiomarkkinoiden kehittymiseen Suomessa liittyviä ongelmia. Työryhmään kuuluivat oikeusministeriön edustajien lisäksi edustajat valtiovarainministeriöstä ja kauppa- ja teollisuusministeriöstä.

Työryhmä katsoi 20 päivänä marraskuuta 1987 valmistuneessa muistiossaan, että optiomarkkinoiden moitteeton toiminta edellyttää yksityiskohtaista sääntelyä joko valtiovallan toimesta tai julkisen vallan kontrolloiman markkinaosapuolten itsesääntelyn kautta. Markkinoiden toiminnan tuli työryhmän mielestä olla alusta alkaen tehokkaassa ja asian-tuntevassa viranomaisvalvonnassa. Arvopaperikauppakomitean työ oli työryhmän mielestä onnistunut lähtökohta sääntelylle, mutta sääntelyä tuli työryhmän mielestä täydentää ja yksityiskohtaistaa erityisesti markkinoiden vakausjärjestelmien ja kauppojen selvitystoiminnan osalta.

Työryhmän mielestä ei optiomarkkinoiden syntyä ollut syytä torjua lainsäädännön avulla, koska niillä on hyväksyttävä taloudellinen tehtävä eikä optioinstrumenttiin itsessään liity sen periaatteellista hylkäämistä edellyttäviä epäkohtia. Työryhmä katsoi, että optiomarkkinoiden laajeneminen olisi kuitenkin pyrittävä estämään, kunnes niiden moitteettomasta toiminnasta on saatu varmuus. Tarvittaessa tuli työryhmän mielestä harkita optiokaupan väliaikaista kieltämistä tai kaupan rajoittamista riittävän korkealla leimaverotuksella. Optio- ja osakekaupan keskinäisen suhteen neutraliteetin säilyttämiseksi tuli optiot joka tapauksessa saattaa leimaverotuksen alaisiksi.

Asian oltua käsiteltävänä valtioneuvoston piirissä oikeusministeriö päätti 11 päivänä joulukuuta 1987 asettaa työryhmän, jonka tehtävänä oli laatia ehdotus hallituksen esitykseksi optiokauppaa koskevaksi lainsäädännöksi.

Työryhmän mietintö valmistui 6 huhtikuuta 1988. Hallituksen esitys perustuu työryhmän mietintöön.

2.2.2. Lausunnonantajat

Ehdotuksen johdosta on kuultu eri valmisteluvaiheissa valtiovarainministeriötä, kauppa- ja teollisuusministeriötä, Suomen Pankkia, Arvopaperivälittäjien yhdistystä, Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskuntaa, Helsingin Optio- ja Futuuripörssi HOFE Osuuskuntaa, Keskuskauppakamaria, Postipankki Oy:tä, Raha-

markkinayhdistys ry:tä, Suomen Optiopörssi Oy:tä, Suomen Optiomeklarit Oy:tä, Suomen Pankkiyhdistys r.y:tä, Suomen Säästöpankki-liitto ry:tä, Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ry:tä sekä Teollisuuden Keskusliittoa.

3. Esityksen organisatoriset ja henkilöstövaikutukset

Johdannaismarkkinoiden valvonta ehdotetaan annettavaksi pankkitarkastusvirastolle. Samaan ratkaisuun päädyttäneen myös arvopaperimarkkinoiden valvonnassa. Nämä uudet tehtävät edellyttävät pankkitarkastusviraston toimintamuotojen kehittämistä ja valvonnan toteutuksesta vastaavien yksiköiden luomista virastoon. Lisävoimavarojen tarve arvioidaan valtiovarainministeriön 15 päivänä maaliskuuta 1988 asettamassa työryhmässä.

4. Esityksen taloudelliset vaikutukset

4.1. Vaikutukset julkiseen talouteen

Edellä kohdassa 3 selostettu pankkitarkastusviraston kehittäminen aiheuttaa määräraha-tarpeita sekä viraston henkilökunnan että automaattisen tietojenkäsittelyn osalta. Nämä lisäkustannukset katetaan valvottavilta tahoilta perittävillä valvontamaksuilla, joten ne eivät lopullisesti jää rasittamaan valtiontaloutta. Esityksillä ei ole vaikutuksia kuntien tai muiden julkisyhteisöjen talouteen.

4.2. Kotitalouksiin ja elinkeinotoimintaan kohdistuvat vaikutukset

Esityksellä ei ole vaikutuksia kotitalouksiin.

4.3. Kokonaistaloudelliset vaikutukset

Johdannaismarkkinoiden kehittyminen merkitsee sijoitusmarkkinoiden monipuolistumista ja lisää arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta.

5. Muita esitykseen vaikuttavia seikkoja

Vakioituja optioita ja termiinejä koskeva lakiehdotus ei sisällä säännöksiä johdannaissopimusten markkinoinnista tai niihin liittyvästä tiedonantovelvollisuudesta. Näiden kysymysten osalta on tarkoitus ehdottaa arvopaperimarkkinoita koskevien valmisteilla olevien säännösten soveltamista myös optioihin ja termiineihin. Vakioituja optioita ja termiinejä koskeva välitystoiminta on tarkoitus sisällyttää arvopaperinvälittäjiä koskevan, valmisteilla olevan lainsäädännön soveltamisalaan.

Ulkomaalaisten oikeus osallistua kaupan käyntiin Suomen johdannaismarkkinoilla on ratkaistava valuuttalainsäädännön pohjalta. Ulkomaalaisen sekä ulkomaisen tai siihen rinnastuvan suomalaisen yhteisön oikeus hankkia itselleen suomalaisen osakeyhtiön osake käyttämällä optioon tai termiiniin perustuvaa oikeutta riippuu siitä, onko kysymyksessä olevan osakkeen luovuttaminen asianomaiselle sallittua ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain (219/39) tai ulkomaalaisen oikeudesta omistaa suomalaisen luottolaitoksen osakkeita ja harjoittaa pankki-toimintaa Suomessa annetun lain (684/78) mukaan.

YKSITYISKOHTAISET PERUSTELUT

1. Lakiehdotusten perustelut

1.1. Laki kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä

1 luku. Yleisiä säännöksiä

1 §. *Soveltamisala.* Pykälän 1 momentin mukaan lakia sovelletaan vakioitujen optioiden ja termiinien vaihdantaan. Käsitteet vakioitu optio ja termiini määritellään 2 §:ssä. Johdannaisopimuksen vakioinnilla tarkoitetaan 2 §:n 3 kohdan mukaan sitä, että sopimuksen ehdot lukuun ottamatta option osalta preemiota ja termiinin osalta kohde-etuuden hintaa tai sitä vastaavaa tunnuslukua on määritelty optioyhteisön säännöissä. Laissa käytetään käsitettä "vakioitu" rajoitetussa merkityksessä, eikä sillä viitata sopimuksen vakioehtoisuuteen yleensä. Lain soveltamisalan ulkopuolelle jäävät siten esimerkiksi sellaiset korkoterminisopimukset, joiden ehdoista on sovittu pankkien kesken. Lakia ei liioin sovelleta sellaisiin yksilöllisiin optio- ja termiinisopimuksiin, joiden ehdot asianosaiset neuvottelevat keskenään (OTC-tyyppinen johdannaisopimus).

Pykälän 2 momentissa kielletään tarjoamasta muille kuin elinkeinonharjoittajille sijoituskohteeksi muita optioita ja termiinejä kuin tässä laissa tarkoitettuja vakioituja optioita ja termiinejä. Lain soveltamisalan ulkopuolelle jäävät optiot ja termiinit ovat sopimuksia, jotka usein liittyvät yksittäisiin liiketoimiin perustuvien korko- ja valuuttariskien hallintaan. Optio- ja termiinisopimuksia voidaan periaatteessa solmia myös täysin erillisinä muista liiketoimista. Ottaen huomioon sen, etteivät muut kuin optioyhteisön vakioimat optiot ja termiinit voi käytännössä muodostua valvotuilla ja julkisilla markkinoilla jälkimarkkinakelpoisiksi, on sijoittajan suojan kannalta perusteltua kieltää muiden kuin valvotuissa optioyhteisöissä kaupattavien vakioitujen optioiden ja termiinien tarjoaminen sijoituskohteeksi muille kuin elinkeinonharjoittajille. Elinkeinonharjoittajalla tarkoitetaan säännöksessä luonnollista henkilöä, yhteisöä tai säätiötä, joka on merkitty kaupparekisteriin elinkeinonharjoittajana. Muille kuin elinkeinonharjoittajille ei siten saa markkinoida tai muutoin tarjota sijoituskohteeksi arvopapereita, lainoja, valuuttaa tai muita kohde-etuksia koskevia optioita ja termiinejä, joissa sopimussuhde syntyy suoraan muun kuin ammattimaisen sijoittajan ja

johdannaisopimusta sijoituskohteeksi tarjoavan tahon välille. Kiellon soveltamisalaan kuuluisivat siten esimerkiksi ulkomailla tavattavat arvopaperiterminisopimukset, joita pankit solmivat yksityisasiakkaidensa kanssa. Säännös ei estä solmimasta erikseen neuvoteltavien ehdoin optio- tai termiinisopimuksia, jotka perustuvat sopimuspuolella olevan kurssiriskin siirtämiseen. Sallittua on myös puhtaasti sijoituksenluonteisten optio- ja termiinisopimusten solmiminen silloin, kun kysymys on ammattimaisten sijoittajien, esimerkiksi pankin ja yritysasiakkaan, välisestä yksilöllisestä sopimuksesta.

2 §. *Johdannaisopimukset.* Pykälä sisältää lain soveltamisen edellyttämät määritelmät. *Optiolla* tarkoitetaan pykälän 1-kohdan mukaan sopimusta, jossa toinen osapuoli (*option-saaja*) saa toiselta osapuolelta (*optionasettaja*) oikeuden vastiketta eli *preemiota* vastaan sovittua lunastushinnasta ostaa tai myydä tietyn määrän arvopapereita tai hyödykkeitä tai muuta varallisuutta (*kohde-etuus*). Optio olisi *osto-optio* tai *myyntioptio* riippuen siitä, oikeuttaako se kohde-etuuden ostamiseen vai myymiseen. Option olemukseen kuuluu se, että se velvoittaa ainoastaan optionasettajaa. Option-saajalle optio antaa oikeuden muttei velvollisuutta. Option kohde-etuutena voivat säännöksen mukaan olla arvopaperit, hyödykkeet ja muu varallisuus. Arvopapereilla tarkoitetaan osakkeita, obligaatioita, debentureja, muita joukkovelkakirjoja, sijoitustodistuksia ja muita sellaisia osuus-oikeudesta tai saamisesta annettavia siirtokelpoisia sitoumuksia. Myös kaavailut osuus- tai säästöpankkiin tehtävästä sijoitusosuudesta annettavat todistukset olisivat arvopapereita. Option kohteena kysymykseen tulevia hyödykkeitä ovat lähinä raaka-aineet ja muut kauppalaadultaan vakioidut tavarat. Suomessa ei ole harjoitettu tavara-pörssi-toimintaa, minkä takia hyödykkeisiin kohdistuvien optioiden tuleminen markkinoille ei ole todennäköistä eikä toivottavaakaan. Option kohde-etuutena oleva muu varallisuus tarkoittaa valuuttoja, maksuvälineitä ja sellaisia joukkolainoja ja pääomasitoumuksia, joista ei ole annettu arvopaperinluontoista todistusta. Option kohteena voi kohde-etuuden sijasta olla kohde-etuuden hintakehitystä mittaava tunnusluku. Tunnusluku voidaan perustaa laskennalliseen erään kohde-etuutta, esimerkiksi 25 eniten vaihdetun pörssiosakkeen markkina-arvon murto-osaan, tai se voi olla tällaisen laskennal-

lisen kohde-etuuserän hinnanmuutoksia kuvaavan asteikon kantaluku. Tämänkaltaisissa *indeksioptioissa* annetaan option kohteena olevalle tunnusluvulle tai siihen perustuvan mitta-asteikon portaille tietty raha-arvo, jonka mukaan option arvo ja optioon perustuvat suoritukset lasketaan.

Pykälän 2-kohdan mukaan tarkoitetaan *termiinillä* kauppasopimusta, jossa sovitaan hinnasta sekä määräpäivästä, jolloin suoritusta tai suorituksen korvaavaa hyvitystä on viimeistään vaadittava tai jolloin suoritus käy ilman erityistä vaatimusta tehtäväksi. Viimeksi mainitussa tapauksessa on kysymys niin kutsutusta automaattisesta käteishyvityksestä tai lunastuksesta. *Indeksitermiini* on säännöksen mukaan termiinisopimusta vastaava kohde-etuuden hinnan kehityksen nojalla laskettavaan suoritukseen molemminpuolisesti oikeuttava sopimus. Säännöksessä tarkoitettuja termiinejä ovat sekä futuurit että forward-tyyppiset sopimukset.

Pykälän 3-kohdan mukaan tarkoitetaan *johdannaisopimuksen vakioimisella* sitä, että optioiden ja termiinien ehdot on lukuun ottamatta niiden markkinahintaa määritelty optioyhteisön säännöissä. Vakioinnin ulkopuolelle jäävä osa option ehdoista on preemio ja termiinissä kohde-etuuden hinta (*termiinihint*a) tai sitä vastaava tunnusluku.

Vakioitujen johdannaismarkkinoiden toiminta perustuu kolmikantaiseen sopimusjärjestelmään, jossa optioyhteisö on jokaisen option ja termiinin toisena osapuolena. Kaupan päättäminen ei siten johdannaismarkkinoilla itsessään perusta sopimussuhdetta vaan sopimus syntyy vasta kaupan tultua selvitettyksi, jolloin kaupan perusteella syntyvät vastakkaiset sopimussuhteet optioyhteisön ja kaupan osapuolten välille. Pykälän 4-kohdassa on määritelty *optiokauppa* eli se tapahtuma, jossa optioyhteisön kaupankäyntijärjestelmässä vahvistetaan tiettyjen osapuolten välillä option tai termiinin hinta ja määrä. Optiokaupalla tarkoitetaan säännöksen mukaan preemiota tai termiinihintaa tai sitä vastaavaa tunnuslukua koskevien tarjousten yhtymistä siten, että osapuolten on optioyhteisön sääntöjen mukaan solmittava tarjousten mukaisesta preemiosta, hinnasta tai tunnusluvusta vastavuoroiset sopimukset optioyhteisön kanssa.

3 §. *Optioyhteisö*. Johdannaismarkkinat muodostuvat toiminnallisesti kaupankäyntijärjestelmästä ja optiokauppojen selvittelytoimin-

nosta. Optiokauppojen selvittelytoiminnossa pidetään myös kirjaa johdannaisopimuksista ja hallinnoidaan sopimusten edellyttämää vakuusjärjestelmää. Ulkomailla johdannaisopimusten kauppapaikkaa ja selvittelytoimintoa pitävät usein yllä erilliset yhteisöt. Toisaalta on myös mahdollista, että sama taho pitää sekä kauppapaikkaa että selvittelytoimintoa johdannaisopimuksia varten. Pykälän 1 momentissa on määritelty *optioyhteisöksi* yhteisö, joka harjoittaa optiopörssitoimintaa, optiokauppojen selvittelyä tai molempia. *Optiopörssitoiminnalla* tarkoitetaan 2 momentin mukaan optioiden ja termiinien kurssien ottamista jatkuvasti vahvistettavaksi huutokaupassa tai siihen rinnastuvassa menettelyssä annettujen osto- ja myyntitarjousten nojalla sekä kauppapaikan tai kaupankäyntijärjestelmän ylläpitämistä optiokauppoja varten. Optiopörssissä voidaan optioiden ja termiinien kurssit perustaa joko julkihuudossa, pääte- ja puhelinkaupassa tai muussa vastaavassa menettelyssä esitettyihin osto- ja myyntitarjouksiin. Olennaista on se, että preemiot, termiinihinnat ja niitä vastaavat tunnusluvut vahvistetaan osto- ja myyntitarjouksina ilmenevän kysynnän ja tarjonnan perusteella. Pykälän 3 momentin mukaan optioyhteisö voi selvittää optiokaupat itse. Mahdollista on myös se, että kaupat selvittää jokin toinen optioyhteisö. Tässä tapauksessa on optiopörssin sääntöjen optioita ja termiinejä koskevien määräyksien sidottava myös selvittelyä hoitavaa optioyhteisöä.

4 §. *Markkinaosapuolet*. Pykälässä määritellään johdannaismarkkinoiden osapuolet. *Välittäjällä* tarkoitetaan 1 momentin mukaan arvopaperinvälittäjää, joka on saanut oikeuden omaan tai asiakkaan lukuun käydä kauppaa optioyhteisön luona tai antaa optiokaupat selvittettäväksi optioyhteisössä. Välittäjän oikeuksien myöntämisestä säädetään 2 luvun 10 §:ssä. Välittäjän toiminta johdannaismarkkinoilla käsittää kolme eri osa-aluetta. Välittäjä toteuttaa ensinnäkin asiakkaiden osto- ja myyntitoimeksiantoja optioyhteisön kaupankäyntijärjestelmässä. Toiseksi välittäjä voi käydä kauppaa myös omaan lukuunsa. Kolmanneksi välittäjä voi toimia myös selvitysvälittäjänä. Välttämättömä ei nimittäin ole se, että kaupankäyntiin osallistuvat välittäjät huolehtisivat myös asiakkaidensa lukuun solmimiensa kauppojen ilmoittamisesta selvittettäväksi. Erityisesti silloin, kun optiopörssiä ja selvitystoimintoa pitävät eri optioyhteisöt, voi olla tarkoituksenmukais-

ta, että kaikki optiopörssin välittäjät eivät huolehdi myös kauppohenkilöiden ilmoittamisesta selvitetäväksi, vaan että esimerkiksi pienemmät välittäjät käyttävät suurempia asiamiehensä kauppohenkilöiden selvittämisessä.

Pykälän 2 momentissa määritellään markkinatakaaja. Johdannaismarkkinoilla ovat erityiset markkinatakaajat keskeisessä asemassa markkinoiden toimivuuden kannalta, koska heidän tehtävänä on taata se, että kaupattavilla sopimuksilla on aina olemassa voimassa oleva osto- ja myyntikurssi. *Markkinatakaaja* on säännöksen mukaan se, joka on optioyhteisön kanssa tekemässään sopimuksessa sitoutunut pyynnöstä ilmoittamaan option osalta preemion ja termiinin osalta termiinihinnan tai sitä vastaavan tunnusluvun, josta hän sitoutuu solmimaan optiokaupan sopimuksessa tarkemmin määrätyn edellytyksin. Markkinatakaajana voivat toimia sekä luonnolliset henkilöt että oikeushenkilöt. Markkinatakaajan oikeuksien myöntämisestä säädetään 2 luvun 11 §:ssä.

Pykälän 3 momentin mukaan tarkoitetaan *meklarilla* luonnollista henkilöä, joka on saanut oikeuden edustaa välittäjää tai markkinatakaajaa optioyhteisössä. Meklarin oikeuksien myöntämisestä ja velvollisuudesta käyttää meklaria säädetään 2 luvun 12 §:ssä.

2 luku. Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

1 §. *Luvanvaraisuus ja valvonta.* Pykälän 1 momentissa säädetään optioyhteisön toiminta luvanvaraiseksi. Lupaviranomaisena olisi valtiovarainministeriö. Luvanvaraista ei sen sijaan olisi optioyhteisön perustaminen. Optioyhteisö voidaan siten perustaa ennen toimiluvan myöntämistä, mutta se ei saa aloittaa toimintaansa ilman toimilupaa.

Pykälän 2 momentin mukaan optioyhteisöt olisivat pankkitarkastusviraston valvonnassa. Pankkitarkastusviraston valvonnassa olisi myös välittäjien, markkinatakaajien ja meklareiden toiminta, siltä osin kuin se liittyisi johdannaismarkkinoihin.

2 §. *Toimilupa.* Pykälässä säädetään optioyhteisön toimiluvan edellytyksistä. Pykälän 1 momentin mukaan toimilupa optioyhteisön toimintaa varten voidaan myöntää suomalaiselle osakeyhtiölle tai osuuskunnalle. Toimilupaa ei voida myöntää ulkomailla rekisteröidylle osakeyhtiölle tai osuuskunnalle, eikä liioin yhteisölle, jota tarkoitetaan ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja

hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 2 §:ssä. Tässä lainkohdassa tarkoitetuissa yhteisöissä ei ulkomaalaisten tai ulkomaisten oikeushenkilöiden omistusosuutta ole rajoitettu.

Toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on 1 momentin mukaan se, että hakijalla on luotettavan optioyhteisön toiminnan edellyttämät taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto. Toiminnan järjestämisen ja toiminnassa noudatettavien sääntöjen tulee tarjota riittävä suojasijoittajille. Yhteisön toiminnan aloittamisen tulee lisäksi olla yleisen edun mukaista. Yleisen edun mukaisuutta koskevan toimiluvan edellytyksen tarkoituksena ei ole rajoittaa optioyhteisöiden välistä kilpailua. Optioyhteisön toiminnan luonne edellyttää kuitenkin korostunutta luotettavuutta ja asiantuntemusta. Tämän takia on viranomaisilla oltava mahdollisuus estää optioyhteisön toiminnan aloittaminen, jos voidaan perustellusti katsoa, että yhteisön toiminta tulee vaarantamaan johdannaismarkkinoiden luotettavuutta ja tervettä kehitystä. Ottaen huomioon optioyhteisön toiminnan merkityksen sijoitusmarkkinoiden kehityksen kannalta, tulisi hakemuksesta pyytää lausunto ainakin Suomen Pankilta ja pankkitarkastusvirastolta.

Pykälän 2 momentin mukaan tarvitaan optiopörssitoimintaa ja optiokauppohenkilöiden selvitystoimintaa varten erilliset toimiluvat. Hakija voi siten hakea lupaa joko kauppapaikan, kauppohenkilöiden selvitystoiminnon tai molempien ylläpitämistä varten. Selvitystoimintaa varten myönnettävän toimiluvan edellytyksenä on se, että hakijan täysin maksettu osake- tai osuuspääoma on vähintään kymmenen miljoonaa markkaa. Tämä vähimmäispääoma on välttämätön selvitystoiminnan edellyttämän tietojenkäsittely- ja vakuusjärjestelmän luomista varten. Pelkkää optiopörssitoimintaa harjoittavalle optioyhteisölle ei esitetä asetettavaksi vähimmäispääomavaatimusta. Puhtaalta optiopörssilläkin edellytetään 1 momentin nojalla toiminnan laatuun ja laajuuteen nähden riittäviä taloudellisia toimintaedellytyksiä.

3 §. *Toimiluvan peruuttaminen.* Pykälässä säädetään optioyhteisön toimiluvan peruuttamisesta, toimiluvan mukaisen toiminnan määräraikaisesta rajoittamisesta ja kaupankäynnin keskeyttämisestä optioyhteisössä.

Pykälän 1 momentin mukaan voi valtiovarainministeriö peruuttaa optioyhteisön toimiluvan, jos yhteisön toiminnassa on olennaisesti

poikettu lain tai asetuksen säännöksistä, viranomaisten niiden perusteella antamista määräyksistä, toimiluvan ehdoista tai optioyhteisön säännöistä. Toimilupa voidaan samaten peruuttaa, jos optioyhteisö ei enää täytä toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä. Toimilupa voidaan peruuttaa myös erikseen optiopörssitoiminnan tai selvitystoiminnan osalta, jos yhteisöllä on toimilupa kumpaakin toimintaa varten. Kysymys toimiluvan peruuttamisesta tulee yleensä vireille valvontaviranomaisen esityksestä. Toimiluvan peruuttaminen edellyttää olennaista rikkomusta yhteisön taholta. Lievemmissä tapauksissa valvontaviranomaisen on puututtava asiaan huomautuksin ja varoituksin.

Pykälän 2 momentin mukaan voi valtiovarainministeriö rajoittaa määräajaksi optioyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta ja on ilmeistä, että se voi vahingoittaa sijoittajien etuja. Myös toimiluvan mukaisen toiminnan rajoittaminen tulee yleensä vireille valvontaviranomaisen hakemuksesta. Yhteisön toimintaa voidaan rajoittaa esimerkiksi määrällisesti tai koskemaan vain tiettyjä johdannaissopimuksia. Rajoittaminen voi olla aiheellista esimerkiksi silloin, jos on ilmeistä, että yhteisön henkilökunnan asiantuntemus tai yhteisön tietojenkäsittely- ja valvontarutiinit ovat käyneet riittämättömiksi verrattuna markkinoiden laajentumiseen.

Pykälän 3 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto voi määrätä kaupankäynnin optioyhteisössä keskeytettäväksi määräajaksi tai toistaiseksi, jos yhteisössä kaupattavien optioiden ja termiinien tai niiden kohde-etuuksien vaihdanta on häiriintynyt siten, että kaupankäynnin jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien etua. Sijoittajien etu edellyttää yleensä julkisten markkinoiden ylläpitämistä myös silloin, kun vaihdanta on häiriintynyt. Tietyissä poikkeuksellisissa tapauksissa voi kuitenkin olla aiheellista keskeyttää kaupankäynti markkinoilla vallitsevan kriisin tyyntymiseksi tai muusta sellaisesta syystä. Koska tämänkaltaisen poikkeuksellinen päätös on voitava tehdä ripeästi, ehdotetaan toimivallan uskomista tältä osin pankkitarkastusvirastolle.

4 §. *Optioyhteisön toiminta.* Pykälässä säädetään optioyhteisölle sallitusta toiminnasta. Pykälän 1 momentin mukaan optioyhteisö saisi optioyhteisön toiminnan lisäksi tarjota johdannais-, rahoitus- ja arvopaperimarkkinoiden ke-

hittämiseen liittyviä tieto-, tiedotus- ja tietojenkäsittelypalveluja. Optioyhteisön toiminta, varsinkin optiokauppojen selvitystoiminto, edellyttää sangen kehittyneitä tietojärjestelmiä. Optioyhteisöt ovat ulkomailla usein olleet eturivissä kehittämässä järjestelmiä, joilla on ollut sovellutuksia johdannaismarkkinoiden lisäksi myös arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoilla. Tämän vuoksi on aiheellista sallia optioyhteisölle johdannaismarkkinoilla kehitetyn tietämyksen hyödyntäminen myös arvopaperi- ja rahoitusmarkkinoilla. Optioyhteisön tietojärjestelmiä voidaan käyttää myös muiden sijoitusvälineiden kuin johdannaissopimusten selvitystoiminnassa. Tämän vuoksi ehdotetaan optioyhteisölle oikeutta harjoittaa myös arvopaperikauppojen ja lainaussopimusten selvitystoimintaa. Jotta tähän selvitystoimintaan liittyvät riskit eivät vaarantaisi optioyhteisön varsinaista toimintaa, ehdotetaan arvopaperikauppojen ja lainaussopimusten selvitystoiminta sallituksi optioyhteisölle vain valtiovarainministeriön asettamissa rajoissa. Optioyhteisön toimintaan kuuluvaa optiopörssitoimintaa voidaan harjoittaa myös arvopaperipörssin toiminnan yhteydessä, jolloin arvopaperipörssi toimii myös optioyhteisönä. Koska arvopaperipörssitoiminta on tarkoitus saattaa luvanvaraiseksi ehdotetaan 1 momenttiin säännöstä, jonka mukaan optioyhteisön oikeudesta harjoittaa arvopaperipörssitoimintaa säädetään erikseen.

Optioyhteisöltä vaadittava korostettu luotettavuus ja puolueettomuus edellyttävät sitä, ettei optioyhteisöllä itsellään ole sijoitusintressejä johdannaismarkkinoilla tai kohde-etuuksien markkinoilla. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tämän takia säännöstä, jonka mukaan optioyhteisö ei saa omistaa osakkeita tai osuuksia yhteisössä, joka toimii välittäjänä tai markkinatakaajana optioyhteisössä. Yhteisö ei liioin saisi omistaa optioyhteisössä kaupattavan option tai termiinien kohde-etuuksia. Koska optioyhteisön varat on sijoitettava turvaavalla tavalla, voi pankkitarkastusvirasto myöntää yhteisölle luvan sijoittaa varojaan esimerkiksi valtion obligaatioihin silloinkin, kun niihin kohdistuvalla korko-optiolla tai -termiinillä käydään kauppaa yhteisössä.

Optioyhteisön luonteeseen soveltuu parhaiten se, että se on välittäjien ja muiden markkinaosapuolten keskinäinen yhteisö. Tuolloin on omistajien intressissä estää se, että yhteisö keräisi voittoa ja lisäisi pääomiaan kohtuuttomien kaupankäyntimaksujen ja selvityspalkki-

oiden avulla. Toisaalta erityisesti selvitystojen edellyttämien huomattavien investointien takia on kohtuullista, että optioyhteisö tavoittelee kohtuullista tuottoa sijoitetulle pääomalle. Jotta voitontavoittelu ei johtaisi optioyhteisön toimintaa epäterveeseen suuntaan, ehdotetaan optioyhteisöltä kiellettäväksi yleisörahoitus vieraan pääoman ehdoin. Kiellettyä olisi 3 momentin mukaan myös obligaatio-, debenttuuri- tai muun joukkovelkakirjalainan ottaminen optioyhteisölle tai yleisörahoituksen hankkiminen yhteisölle yritystodistusten tai muiden sellaisten haltijavelkakirjojen liikkeenlaskun avulla. Optioyhteisö ei saisi ottaa omaa sijoitusasemaa johdannaismarkkinoilla. Tämän vuoksi se ei saisi olla option tai termin osapuolena muutoin silloin, kun kysymyksessä on selvittävään kauppaan perustuva sopimus, josta johtuva vastuu on katettu samasta kaupasta johtuvalla vastakkaissuuntaisella sopimuksella.

Pykälän 4 momentissa kielletään optioyhteisöltä muu kuin pykälässä mainittu toiminta. Optioyhteisöltä on siten kielletty muun muassa välittäjän ja markkinatakaajan toiminta.

5 §. *Optioyhteisön vakavaraisuus.* Optioyhteisön toiminnan keskeinen lähtökohta on se, ettei yhteisöllä ole itsenäisiä sijoituksia ja niihin liittyviä intressejä ja riskejä johdannaisopimusten ja niiden kohde-etuuksien markkinoilla. Optiokauppojen selvitystoimintaan liittyvän vakuusjärjestelmän tarkoituksena on puolestaan kattaa voimassa oleviin johdannaisopimuksiin liittyvät riskit. Optioyhteisö on vastuussa jokaisen johdannaisopimuksen täyttämisestä, mutta tämän vastuun kattaa se, että välittäjät ja niiden asiakkaat ovat omasta puolestaan vastuussa optioyhteisölle. Johdannaismarkkinoilla on kuitenkin myös epäsystemaattista, esimerkiksi virheisiin ja väärinkäytöksiin perustuvaa riskiä, joka voi tulla viime kädessä optioyhteisön vastattavaksi ilman, että yhteisö voisi saada korvausta ulkopuoliselta taholta. Tämän vastuun kattamiseksi on optioyhteisöltä vaadittava tiettyä markkinoiden aktiviteettiin sidottua vakavaraisuutta. Jos optioyhteisö ei itse harjoita selvitystoimintaa, ei siihen sovelleta vakavaraisuusvaatimusta, koska yhteisössä ei tuolloin ole vakavaraisuusvaatimuksen perustana olevia avoimia vastuita.

Pykälän 1 momentin mukaan optioyhteisön oman pääoman tulee olla vähintään yksi sadannes optioyhteisössä olevien avointen vastuiden yhteismäärästä. Johdannaistilille kirjattava

optio tai termiini voi olla joko avaava tai sulkeva. Optiokaupan selvityksen yhteydessä on ilmoitettava, onko esimerkiksi ostettu tai asetettu optio avaava vai sulkeva. Sulkeva sopimus kuittaa tai sulkee aikaisemmin tilille kirjattuihin sopimuksiin perustuvan vastuun. Avaavaksi ilmoitetusta option asettamisesta johtuu avoin vastuu option asettajalle. Avoin vastuu voi terministä johtua sekä myyjälle että ostajalle, jos termiinillä ei suljeta aikaisempia vastuita. Avoimen vastuun suuruus riippuu sopimuksen kohde-etuuden arvosta. Kaikkien optioyhteisössä olevien johdannaistilien mukaisten avointen vastuiden yhteismäärä heijastaa parhaiten markkinoiden aktiviteettiä ja kokonaisriskiä. Tämän vuoksi ehdotetaan optioyhteisöltä vaadittava vakavaraisuus sidottavaksi yhteisössä olevien avointen vastuiden yhteismäärään.

Pykälän 2 momentissa säädetään optioyhteisön vakavaraisuutta laskettaessa omaan pääomaan luettavista eristä. Omaan pääomaan luetaan yhteisön osake- tai osuuspääoma, vararahasto ja arvonkorotusrahasto, voittoerä vähennettynä tappiolla ja muut vastaavat erät. Omasta pääomasta on vähennettävä sellaisten optioyhteisöiden osakkeet ja osuudet, joiden osakkeista tai osuuksista optioyhteisö omistaa yli yhden viidenneksen, sekä sellaiset näiltä olevat saamiset, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla. Optioyhteisöiden keskinäiset omistukset voivat olla tarkoituksenmukaisia silloin, kun toinen yhteisöistä toimii optiopörssinä ja toinen selvitysyhteisönä. Tällöin on yhteisöiden omasta pääomasta kuitenkin vähennettävä keskinäisen omistuksen osuus. Viidenneksen omistusosuutta laskettaessa luetaan optioyhteisöön samaan konserniin kuuluva yhtiö sekä konserniin kuuluvan yhtiön eläkesäätiö ja eläkekassa. Momentissa tarkoitettava vähennys on siten tehtävä, jos konsernitason omistusosuus toisessa optioyhteisössä ylittää 20 %.

Pykälän 3 momentin mukaan ei optioyhteisö saa jakaa voittoa, jos se ei täytä asetettua vakavaraisuusvaatimusta. Yhteisön on tuolloin käytettävä voittonsa oman pääoman lisäämiseen. Pankkitarkastusvirasto voi kuitenkin erityisestä syystä myöntää poikkeuksen voitonjakokiellosta. Poikkeuslupa tulee kysymykseen lähinnä silloin, kun vakavaraisuusvaatimuksen alittaminen on tilapäistä ja voitonjako on tarpeen yhteisön toiminnan tervehdyttämiseksi.

Pykälän 4 momentin mukaan on optioyhteisön varat sijoitettava turvallisella ja optioyhteisön maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Optioyhteisön toiminnan luonne edellyttää sitä, ettei yhteisö toimi aktiivisesti sijoitusmarkkinoilla. Vakavaraisuusvaatimus edellyttää kuitenkin mahdollisesti huomattavienkin pääomien keräämistä yhteisöön. Nämä yhteisön on sijoitettava turvallisella ja maksuvalmiuden turvaavalla tavalla. Kysymykseen tulevat lähinnä suomalaiset obligaatiot ja niihin rinnastuvat arvopaperit. Koska optioyhteisöltä edellytetään maksuvalmiutta, ei yhteisö saa sijoittaa merkittävää osaa varoistaan kiinteistöihin tai kiinteistöyhteisöiden osakkeisiin.

6 §. *Optioyhteisön säännöt.* Optioyhteisön toiminta aiheuttaa monimutkaisia oikeussuhteita, joiden yksityiskohtainen sääntely laissa ei ole tarkoituksenmukaista. Toisaalta on välttämätöntä, että viranomaiset voivat valvoa sääntöjen sisältöä, jotta ne riittävän yksityiskohtaisesti ja yleisen edun kannalta hyväksyttävällä tavalla sääntelisivät toimintaa optioyhteisissä. Pykälän 1 momentin mukaan optioyhteisöllä tulee olla lakia täydentävät säännöt optiopörssi-toiminnasta ja optiokauppojen selvityksestä. Säännöt voivat muodostua yhdestä asiakirjasta tai ne voidaan jakaa esimerkiksi erilliseen ohjesääntöön, järjestyssääntöön ja tuotemäärityksiin. Optioyhteisön säännöillä ei tarkoiteta mahdollisen osuuskuntamuotoisen optioyhteisin osuuskuntalaissa tarkoitettuja, yhtiöjärjestykseen rinnastuvia sääntöjä. Optioyhteisön säännössä on annettava määräyksiä muun muassa siitä, miten ja milloin kaupankäynti yhteisössä tapahtuu, tarjousten etusijajärjestyksestä ja kaupankäynnin teknisestä järjestämisestä, välittäjien, markkinatakaajien ja meklareiden kelpoisuusehdoista, vaadittavista vakuuksista, avointen vastuiden ja tiliasemien rajoittamisesta, johdannaistilien pitämisestä ja sulkemisesta, johdannaissopimukseen perustuvan oikeuden käyttämisestä sekä johdannaismarkkinoiden eettisistä periaatteista. Yhteisössä kaupattavien optioiden ja termiinien ehdot on määriteltävä yhteisön säännöissä. Tiedot kohdeetuksista saadaan 3 luvun 1 §:n mukaan antaa kuitenkin myös sääntöjen liitteinä.

Pykälän 2 momentin mukaan optioyhteisön säännöt vahvistaa valtiovarainministeriö. Johdannaissopimuksen kauppaamista ei saa aloittaa, ennen kuin sitä koskevat sääntöjen määräykset ja liitteet on vahvistettu. Sääntöjen vahvistamisen edellytyksenä on se, että säännöt

täyttävät lain asettamat vaatimukset. Säännöille on 2 luvun 2 §:ssä asetettu yleiseksi edellytykseksi se, että niiden tulee tarjota riittävä suoja sijoittajille. Säännöissä on samaten otettava huomioon 2 luvun 10—12 §:n sekä 3 luvun säännöksiin asettamat vaatimukset. Optioita ja termiinejä ja niiden kohde-etuuksia koskevat sääntöjen määräykset on valtiovarainministeriön 3 luvun 1 §:n 2 momentin mukaan vahvistettava, jos ne täyttävät lain asettamat vaatimukset eikä ole erityistä syytä kieltää kaupankäyntiä. Koska sääntöjen asianmukaisuuden arviointi edellyttää hyvää perehtyneisyyttä alan kansainväliseen kehitykseen ja muissa maissa ilmenneisiin ongelmiin, tulisi valtionvarainministeriön pyytää sääntöehdotuksesta Suomen Pankin ja pankkitarkastusviraston lausunto.

Pykälän 2 momentin mukaan valtiovarainministeriö voi pankkitarkastusviraston esityksestä määrätä optiokauppojen selvitystä koskevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Kauppojen selvitykseen liittyvien sääntömääräysten asianmukaisuus on tärkeää johdannaismarkkinoiden luotettavan toiminnan kannalta. Nämä sääntömääräykset ovat toisaalta usein sellaisia, että niihin liittyy välittömiä kustannusrasituksia välittäjille ja mahdollisesti myös optioyhteisölle. Tämän takia johdannaismarkkinoiden luotettava toiminta edellyttää sitä, että valtiovarainministeriö voi pankkitarkastusviraston esityksestä määrätä selvitystä koskevia sääntömääräyksiä muutettaviksi tai täydennettäväksi. Sääntöjen muuttamismääräys voi tulla kysymykseen esimerkiksi jatko-toimenpiteenä pankkitarkastusviraston 3 luvun 10 §:n nojalla antamaan, vaadittavia vakuuksia tai tiliasemien rajoittamista koskevaan päätökseen.

7 §. *Vaikutusvaltarajoitus.* Optioyhteisön luonne puolueettoman markkinapaikan ja selvitystoiminnon ylläpitäjänä edellyttää sitä, ettei mikään taho voi omistuksensa nojalla käyttää määräämisvaltaa yhteisössä. Tämän vuoksi ehdotetaan, ettei optioyhteisön kokouksessa kukaan saa äänestää yli yhdellä kahdeskymmenesosalla kokouksessa edustetusta äänimäärästä. Vastaava rajoitus on voimassa liikepankilain 15 §:n 1 momentin nojalla liikepankeissa. Äänestysrajoitusta sovellettaessa pidetään samaan konserniin kuuluvia yhtiöitä ja eläkelaitoksia yhtenä kokonaisuutena. Pykälän 2 momentin mukaan luetaan lakiin tai optioyhteisön yhtiöjärjestykseen taikka osuuskuntamuotoi-

sen optioyhteisön sääntöihin perustuvat äänimääräenemmistöt 1 momentin mukaan laske-
tuista äänistä. Jos 1 momentti siten johtaa
siihen, ettei tietty osakas tai jäsen voi käyttää
koko äänimääräänsä, on äänimäärän enemis-
töä vaativissa päätöksissä vastaavasti määrä-
enemmistö laskettava äänimäärästä, josta hu-
miooon ottamatta jäävä äänimäärä on vähen-
netty.

8 §. *Optioyhteisön hallitus.* Pykälä sisältää
säännöksiä optioyhteisön hallituksen tehtävis-
tä. Optioyhteisön hallitukselle pykälän mukaan
kuuluvia tehtäviä ei voidaan yhtiöjärjestyksen
tai sääntöjen määräyksellä uskoa yhteisön toi-
sille toimielimille. Sanonnalla säädetty ja mää-
rätty viitataan säännöksessä osakeyhtiölain ja
osuuskuntalain säännöksiin hallituksen tehtä-
vistä ja toimivallasta. Hallituksella on siten
vastuu yhteisön toiminnan järjestämisestä ja
valvonnasta.

Optioyhteisön hallitukselle kuuluu ensinnä-
kin päätöksen teko option ja termiin kurssin
ottamisesta vahvistettavaksi ja kaupankäynnin
aloittamisesta ja lopettamisesta. Hallitukselle
kuuluu edelleen välittäjän ja meklarin oikeuk-
sien myöntäminen ja peruuttaminen ja markki-
natakaajan toiminnasta tehtävän sopimuksen
hyväksyminen. Markkinatakaajan toiminnasta
tehtävä sopimus on solmittava ehdoin, että
optioyhteisön hallitus voi yksipuolisesti peruut-
taa markkinatakaajan oikeudet. Edellä maini-
tuista optioyhteisön hallituksen päätöksistä on
ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle. Opti-
oyhteisön hallituksen on valvottava, että opti-
oyhteisön piirissä noudatetaan optioyhteisön
toiminnasta annettuja säännöksiä ja määräyk-
siä sekä yhteisön sääntöjä. Optioyhteisön halli-
tuksen valvontatehtävä koskee yhteisön omien
toimielimien ja toimihenkilöiden lisäksi välittä-
jiä, markkinatakaajia ja meklareita. Jos yhtei-
sön piirissä ilmenee lainvastaista menettelyä,
on hallitus velvollinen ilmoittamaan asiasta
pankkitarkastusvirastolle. Optioyhteisön on
huolehdittava niiden tietojen saattamisesta jul-
kisuuteen, jotka yhteisö on velvollinen julkista-
maan.

9 §. *Optioyhteisön tilintarkastaja.* Pykälän
mukaan optioyhteisössä tulee olla tilintarkasta-
jana ainakin yksi Keskuskauppakamarin hy-
väksymä tilintarkastaja tai tilintarkastusyhtei-
sö.

10 §. *Välittäjä.* Pykälässä säädetään välittä-
jän kelpoisuusehdoista ja välittäjän oikeuksien
peruuttamisesta. Välittäjän oikeudet saadaan 1

momentin mukaan myöntää arvopaperinvälit-
täjänä toimivalle suomalaiselle osakeyhtiölle,
osuuskunnalle tai säästöpankille. Välittäjinä
tulevat siten kysymykseen liikepankit, osuus-
pankit ja säästöpankit sekä osakeyhtiömuotoi-
set pankkiiriliikkeet. Välittäjän on täytettävä
optioyhteisön säännöissä asetetut vakavarai-
suutta ja ammattitaitoa koskevat määräykset.
Välittäjä ei saa olla konsernisuhteessa toiseen
välittäjään. Välittäjän oikeuksia ei liioin saada
myöntää, jos hakija on muussa sellaisessa ta-
loudellisessa riippuvuussuhteessa toiseen välit-
täjään, että optioyhteisössä käytävän kaupan
luotettavuus saattaa vaarantua. Säännöksessä
tarkoitettun taloudellisen riippuvuussuhteen voi
synnyttää esimerkiksi sellainen yhteinen omis-
tusintressi, joka ei perusta osakeyhtiölain mu-
kaista konsernisuhdetta. Koska optioyhteisön
kurssien tulee perustua aitoa kysyntää ja tar-
jontaa edustaviin osto- ja myyntitarjouksiin, ei
tilanne, jossa konserniyhtiöt tai vastaavassa
suhteessa olevat yhteisöt ovat huutokaupan-
luontoisessa kaupankäyntijärjestelmässä tois-
tensa vastapuolena, ole kaupankäynnin luotet-
tavuuden kannalta hyväksyttävää. Valtiova-
rainministeriön luvalla voidaan myös ulkomai-
nen arvopaperinvälittäjä hyväksyä välittäjäksi.
Luvan myöntämisen edellytyksenä on tässä
tapauksessa luonnollisesti myös se, että välittä-
jän valvonta voidaan asianmukaisesti järjestää.
Kelpoisuusehtojen täytyminen ei anna hakijal-
le subjektiivista oikeutta päästä välittäjäksi
optioyhteisöön, vaan yhteisön hallituksella on
oikeus hylätä myös asetetut vaatimukset täyttä-
vän hakijan hakemus. Koska markkinoiden
likviditeetin ja kurssien luotettavuuden kannal-
ta on välittäjien mahdollisimman suuri luku-
määrä sinänsä myönteistä, ei välittäjien luku-
määrän perusteetonta rajoittamista voida pitää
yleisen edun mukaisena.

Pykälän 2 momentin mukaan välittäjän oi-
keudet on peruutettava, mikäli välittäjä ei enää
täytä asetettuja kelpoisuusehtoja. Pankkitar-
kastusvirasto voi erityisestä syystä vaatia välit-
täjän oikeuksien peruuttamista. Erityinen syy
välittäjän oikeuksien peruuttamiseen voi olla
välittäjäyhteyksen huono hoito tai sen toimin-
nassa johdannaismarkkinoilla tai sen ulkopuo-
lella ilmenneet väärinkäytökset.

11 §. *Markkinatakaaja.* Pykälässä säädetään
markkinatakaajan oikeuksien myöntämisestä
ja peruuttamisesta. Säännöksen mukaan mark-
kinatakaajan oikeudet voidaan myöntää Suo-
messä asuvalle täysivaltaiselle Suomen tai toi-

sen Pohjoismaan kansalaiselle, jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa, tai suomalaiselle avoimelle yhtiölle tai kommandiittiyhtiölle, joka antaa optioyhteisön säännöissä määrätyn, vähintään 500 000 markan omavelkaisen pankkitakauksen tai muun turvaavan vakuuden markkinatakaajan toiminnasta johtuvan vastuun vakuudeksi. Yhteisölle ja säästöpankille markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää, jos sen sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa. Mikäli hakija ei ole suomalainen talletuspankki, saadaan markkinatakaajan oikeudet myöntää ainoastaan pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin. Säännöksessä tarkoitetut ehdot voivat koskea markkinatakaajalta vaadittavaa liikepaikkaa, henkilökunnan asiantuntemusta, kirjanpidon ja tietojärjestelmien järjestämistä ja muita toiminnan asianmukaisuuden valvonnan edellyttämiä seikkoja. Pykälässä säädettyä suurempaa vakuutta tai omaa pääomaa ei pankkitarkastusvirastolla olisi oikeutta vaatia. Valtiovarainministeriö voisi myöntää poikkeuksen markkinatakaajana toimivan luonnollisen henkilön kansalaisuusvaatimuksesta. Pykälän 2 momentissa säädetään markkinatakaajan oikeuksien peruuttamisesta välittäjän oikeuksien peruuttamista vastaavasti. Kansainväliset kokemukset osoittavat, että arvopaperimarkkinoiden kriisitilanteissa markkinatakaajat voivat yrittää välttää velvollisuuksiaan esimerkiksi katkaisemalla puhelinyhteyden itsensä ja markkinapaikan välillä. Muun muassa tämänkaltainen menettely voi olla perusteena markkinatakaajan oikeuksien peruuttamiseen. Markkinatakaajan oikeudet ja velvollisuudet perustuvat markkinatakaajan ja optioyhteisön väliseen sopimukseen. Laissa tätä sopimussuhdetta ei säänneltäisi edellä esitettyä tarkemmin.

12 §. Meklari. Pykälän 1 momentin mukaan meklarin oikeudet voidaan myöntää Suomessa asuvalle täysivaltaiselle Suomen tai muun pohjoismaan kansalaiselle, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja kokemusta koskevat määräykset. Oikeuksia ei voida myöntää, jos hakija on konkurssissa tai hänet on asetettu liiketoimintakieltoon. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen kansalaisuutta koskevasta vaatimuksesta, ei sen sijaan muista kelpoisuusehdoista. Meklarin oikeuksien saamisen edellytyksenä ei ole se, että meklari olisi välittäjän tai markkinatakaajan palveluksessa. Pykälän 2 momentissa sää-

dettäisiin edellisiä pykäläi vastaavasti meklarin oikeuksien peruuttamisesta. Pykälän 3 momentissa asetetaan välittäjälle sekä markkinatakaajana toimivalle oikeushenkilölle velvollisuus käyttää meklaria edustajanaan optioyhteisössä. Ilmaisui optioyhteisössä tarkoittaa osallistumista kaupankäyntiin tai kauppojen selvitykseen optioyhteisön tietojärjestelmässä tai optioyhteisön toimitiloissa, ei sen sijaan muuta osallistumista optioyhteisön toimielimien toimintaan tai oikeustoimien solmimiseen optioyhteisön kanssa. Mikäli välittäjä tai markkinatakaaja on väliaikaisesti estynyt käyttämästä meklaria edustajanaan optioyhteisön luona, voi optioyhteisö hyväksyä muun luotettavan henkilön asianomaisen edustajaksi siksi kunnes este on poistunut.

3 luku. Optioyhteisön toiminta

1 §. *Kaupattavat johdannaisopimukset.* Pykälän 1 momentissa kielletään optioyhteisössä käymästä kauppaa muilla kuin yhteisön säännöissä määritellyillä optioilla ja termiineillä. Yhteisön säännöissä määritellään option ja termiinin yleiset ehdot, sopimuksen kattama määrä kohde-etuutta, sopimukseen perustuvan oikeuden käyttämisen tapa, annettavat vakuudet sekä muut osapuolten oikeudet ja velvollisuudet. Optioyhteisön kaupankäyntijärjestelmässä ei saada käydä kauppaa ja antaa kurseja optioista ja termiineistä, joiden ehdot eivät sisälly valtiovarainministeriön vahvistamiin optioyhteisöön sääntöihin. Momentin mukaan voidaan tiedot kohde-etuuksista ja tunnuslukuista kuitenkin antaa myös optioyhteisön sääntöjen liitteenä. Johdannaisopimusten kohde-etuudet vaihtelevat markkinoiden tarpeiden mukaisesti, joten ei ole tarkoituksen mukaista sisällyttää luetteloa niistä optioyhteisön sääntöihin, vaan tiedot voidaan antaa sääntöjen liitteenä. Myös sääntöjen liitteiden pätevyyden edellytyksenä 2 luvun 6 §:n 2 momentin mukainen valtiovarainministeriön hyväksyminen.

Pykälän 2 momentin mukaan kaupattavia sopimuksia koskevat sääntöjen määräykset ja liitteet on vahvistettava, jos ne täyttävät lain asettamat vaatimukset, eikä ole erityistä syytä kieltää sopimuksen kauppaamista. Säännöksessä tarkoitettu erityinen syy voi olla esimerkiksi se, että osakeoption kohteena on osake, jonka antaneen yhtiön omistuksen valtaus on käynnissä markkinoilla. Tuolloin voi optioiden

avulla toteutettava osakkeiden havinta vaarantaa yhtiön ja sen osakkeenomistajien oikeuksia.

2 §. Kohde-etuudet ja tunnusluvut. Pykälässä annetaan tarkempia säännöksiä optioiden ja termiinien kohde-etuuksista. Pykälän 1 momentin mukaan saadaan osaketta koskeva optio ja termiini ottaa kaupattavaksi, jos osake on otettu listalle suomalaisessa arvopaperipörssissä ja jos osakkeen omistajakunnan suuruus, omistuksen jakautuminen ja sillä käytävän kaupan laajuus mahdollistavat luotettavan kurssin muodostumisen osakkeelle. Myös ulkomaisten yhtiöiden osakkeisiin kohdistuvat optiot ovat mahdollisia, jos osake on otettu listalle suomalaisessa arvopaperipörssissä. Osakkeeseen kohdistuvana johdannaissopimuksena pidetään myös niin kutsuttuja kori- tai salkkuoptioita ja -termiinejä silloin, kun niiden nojalla saadaan oikeus vaatia osakkeen luovutusta. Tämänkaltaisen kori- tai salkkusoimuksen kohteena olevien osakkeiden tulee kaikkien täyttää momentissa asetetut vaatimukset. Jos kysymyksessä oleva usean osakkeen arvoon perustuva optio tai termiini ei sen sijaan oikeuta minkään osakkeen luovutukseen, sovelletaan siihen indeksioptioita ja -termiinejä koskevaa 3 momenttia.

Valtiovarainministeriön tulee 1 momentin mukaan pyytää asianomaisen osakeyhtiön lausunto, ennen kuin yhtiön osakkeeseen kohdistuvan option tai termiinin ehdot on vahvistettu. Osakeyhtiöllä ei sinänsä ole oikeutta estää osakkeeseensa kohdistuvan johdannaissopimuksen kauppaamista optioyhteisössä. Yhtiön mielipiteelle on kuitenkin pantava painoa, kun arvioidaan, onko olemassa erityisiä perusteita kieltää sopimuksen ottaminen kaupankäynnin kohteeksi optioyhteisössä.

Pykälän 2 momentissa säädetään niin kutsuttujen korko-optioiden ja -termiinien kurssin vahvistettavaksi ottamisen edellytyksistä. Korko-option kohde-etuutena voi säännöksen mukaan olla ensinnäkin joukkovelkakirjalaina. Korko-optioiden kohde-etuutena voivat lisäksi olla myös esimerkiksi pankkien sijoitustodistuksiin tai vastaaviin rahamarkkinavälineisiin perustuvat viitekorot. Edellytyksenä on kuitenkin se, että lainan tai sitoumuksen käypä hinta on luotettavasti määriteltävissä. Tämän edellytyksen voi täyttää esimerkiksi noteeraus suomalaisessa arvopaperipörssissä tai sellainen viitekorkojärjestelmä, jonka ylläpitämiseen Suomen Pankki osallistuu. Koska vakioidut

korko-optiot ja -termiinit ovat luonteeltaan rahamarkkinavälineitä, ehdotetaan niiden tuominen julkisille markkinoille riippuvaksi Suomen Pankin puoltavasta lausunnosta.

Pykälän 3 momentti koskee indeksioptioita ja -termiinejä. Noteerattavien indeksisopimusten tulee kohdistua tunnuslukuun, joka laskeaan suomalaisessa arvopaperipörssissä listalla olevien arvopaperien hintakehityksen muutosten nojalla. Tunnusluku voidaan laskea esimerkiksi joko suoraan kurssitasosta tai se voidaan laskea asianomaisten arvopaperien markkina-arvosta. Tunnusluvun laskumenetelmän tulee kuitenkin olla yksiselitteisesti määriteltä optioyhteisön säännöissä.

Suomessa on markkinoilla ollut kori-optioksi kutsuttuja johdannaissopimuksia, joiden kohde-etuutena on arvopaperijoukko siten, että sopimus on oikeuttanut asianomaisten arvopaperien luovutukseen. Optioon, joka koskee useaa erilajista arvopaperia oikeuttaen niiden fyysiseen luovutukseen lunastuksen yhteydessä, ei sovelleta indeksioptioita koskevia säännöksiä vaan arvopaperin osto- ja myyntioptioita koskeva säännöksiä.

Pykälän luetteloa kohde-etuuksista ei ole tarkoitettu tyhjettäväksi, vaan markkinoiden tarpeiden mukaan voidaan ottaa käyttöön muunkinlaisiin kohde-etuuksiin kohdistuvia optioita ja termiinejä, edellyttäen että etuuden hinnanmuodostus mahdollistaa luotettavien optio- ja termiinikurssien synnyn. Vakioitujen valuuttaoptioiden ja -termiinien osalta edellytyksenä on luonnollisesti lisäksi se, että kaupankäynnin aloittaminen on valuuttalainsäädännön mukaan mahdollista.

3 §. Kaupankäynnin keskeyttäminen. Pykälän 1 momentin mukaan on option ja termiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa keskeytettävä, milloin sen kohde-etuuden julkisen markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Vastaavasti tulee indeksisopimusten kauppa keskeyttää, milloin asianomaisen tunnusluvun laskeminen on keskeytynyt. Optioiden ja termiinien arvo perustuu keskeisesti kohde-etuuden markkinahintaan. Option ja termiinin arvoa ei siten voida määritellä muutoin kuin mielivaltaisesti silloin, kun kohde-etuuden markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Tilanteessa, jossa kohde-etuudella ei ole julkista markkinahintaa, ei optioiden ja termiinien kurssien perustana olevilla tarjouksilla ole objektiivista pohjaa eikä niillä käytävä kauppa ole luotettavalla pohjalla. Säännös voi

tulla sovellettavaksi lähinnä tilanteissa, joissa arvopaperipörssin toiminta tai tietyn osakkeen noteeraus on keskeytynyt. Optioyhteisön säännöissä tulee määrätä tiliasemien sulkemisesta noudatettavasta menettelystä silloin, kun asianomaisen sopimuksen kurssin vahvistaminen on jouduttu keskeyttämään. Jotta keskeytyksen tarkoitus toteutuisi, tulee yhteisön kaupankäyntijärjestelmä järjestää siten, etteivät kaupankäynnin keskeytyksen aikana tietojärjestelmään mahdollisesti syötetyt osto- ja myyntitarjoukset ole voimassa kaupankäynnin alkaessa ja siten pääse vaikuttamaan noteerauksiin.

Pykälän 2 momentin mukaan optioyhteisön hallitus saa erityisestä syystä keskeyttää option ja termiinin kurssin vahvistamisen ja sillä käytävän kaupan. Säännöksen tarkoittama erityinen syy voi olla esimerkiksi tilanne, jossa kohde-etuuden tai sopimuksen itsensä kauppa on häiriintynyt vihamielisen julkisen ostotarjouksen, käynnissä olevan yritysvaltauksen tai muun sellaisen syyn johdosta. Koska kaupankäynnin keskeyttäminen on yleensä sijoittajien kannalta epäedullista, ei sitä saisi tarpeettomasti jatkaa. Päätös kaupankäynnin keskeyttämisestä ja uudelleen aloittamisesta tulisi julkistaa välittömästi.

Pykälän 3 momentin mukaan optioyhteisön hallituksella on oikeus 2 luvun 3 §:n 3 momentin soveltamisedellytysten täyttyessä keskeyttää yhteisön toiminta korkeintaan yhdeksi viikoksi. Säännöksessä viitatussa 2 luvun 3 §:n 3 momentissa annetaan pankkitarkastusvirastolle oikeus määrätä kaupankäynti optioyhteisössä keskeytettäväksi määräajaksi ja toistaiseksi, jos yhteisössä kaupattavien optioiden ja termiinien tai niiden kohde-etuuksien vaihdanta on häiriintynyt siten, että kaupankäynnin jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien etua. Optioyhteisöllä on toimiluvan voimassaoloaikana velvollisuus harjoittaa toimiluvan mukaista optioyhteisön toimintaa, koska toiminnan keskeyttäminen olisi vastoin optio- ja termiinisijoittajien etua. Poikkeuksellisesti voi sijoittajien etu edellyttää kuitenkin optioyhteisön toiminnan keskeyttämistä. Tämän vuoksi ehdotetaan optioyhteisön hallitukselle oikeutta keskeyttää yhteisön toiminta. Viikkoa pitemmästä keskeytyksestä päättäisi kuitenkin pankkitarkastusvirasto 2 luvun 3 §:n 3 momentissa säädetyllä tavalla. Optioyhteisön hallituksen olisi välittömästi ilmoitettava päätöksestään yhteisön toi-

minnan keskeyttämisestä pankkitarkastusvirastolle.

4 §. *Vastuusuhteet.* Optioyhteisön ylläpitämän selvitystoiminnon varaan rakentuvilla johdannaismarkkinoilla muodostuu osapuolten keskeisistä oikeussuhteista monimutkainen järjestelmä. Näiden oikeussuhteiden mukaisista vastuusuhteista ehdotetaan säännöksiä 4 §:ään. Pykälän 1 momentin mukaan ei optiokaupan osapuolelle ja häntä edustavalle välittäjälle seuraa kaupasta suhteesta toiseen osapuoleen tai tämän välittäjään muuta velvoitetta kuin velvollisuus antaa kauppa selvitettäväksi optioyhteisön säännöissä määrättyllä tavalla. Optiokauppa ei siten perusta sopimussuhteita tai maksuvelvoitteita osapuolten tai näiden välittäjien välille. Kaupan osapuolet ovat kuitenkin optioyhteisön sääntöjen edellyttämällä tavalla velvollisia selvittämään kaupan optioyhteisössä. Optiokauppaan perustuva optio ja termiini on optioyhteisön ja optiokaupan osapuolen välinen sopimussuhde. Jokaisesta optiokaupasta seuraa kaksi keskenään vastakkaista sopimusta. Esimerkiksi optiokaupasta seuraa yhtäältä optio, jossa kaupan myyjäpuoli on optionasettajana ja optioyhteisö optionsaajana ja toisaalta optio, jossa kaupan ostajapuoli on optionsaajana ja optioyhteisö optionasettajana. Optioyhteisön vastuu optiokauppaan mukaiseen optionoon tai termiiniin perustuvasta oikeudesta ja velvollisuudesta syntyy säännöksen mukaan hetkestä, jolloin optio tai termiini on kirjattu asianomaiselle johdannaistilille.

Pykälän 2 momentin mukaan vastaa välittäjä omasta ja asiakkaansa puolesta asiakkaan johdannaistilille kirjattuun optionoon tai termiiniin perustuvan velvoitteen täyttämistä. Johdannaistilin haltija — yhtä hyvin välittäjä, markkinatakaaja kuin sijoittajakin vastaa samaten tilille kirjattuun sopimukseen perustuvan velvoitteen täyttämistä.

Pykälän 3 momentissa annetaan mahdollisuus määrätä optioyhteisön säännöissä, missä järjestyksessä optionoon tai termiiniin perustuvan velvoitteen täyttämistä on vaadittava siihen 1 ja 2 momentin mukaan vastuulliselta. Optioyhteisön säännöissä voidaan esimerkiksi määrätä, että välittäjän vastuu on toissijaista suhteessa tilinhaltijan vastuuseen. Optioyhteisön säännöissä ei sen sijaan voida poiketa asiallisesti pykälän säännöksistä. Säännöissä ei esimerkiksi voida määrätä, että optiokaupan osapuoli voisi vaatia kaupan tarkoittaman option tai

terminin mukaista suoritusta suoraan kaupan toiselta osapuolelta.

5 §. Optiokauppojen selvitys. Johdannaismarkkinoiden noteerausten luotettavuus ja sijoittajien suoja edellyttävät sitä, ettei optioyhteisön kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolinen kauppa ole mahdollista. Tämän turvaamiseksi ehdotetaan pykälän 1 momenttiin optioyhteisölle kieltoa ottaa selvitykseen sellaista optiota tai termiiniä, joka ei perustu optioyhteisössä tai sellaisessa toisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan. Johdannaistileille ei siten saada kirjata optioyhteisön ulkopuolisiin kauppoihin perustuvia sopimuksia.

Pykälän 2 momentin mukaan ei optioyhteisö saa olla option ja terminin osapuolena muutoin kuin olemalla vastapuolena selvitettäviin optiokauppoihin perustuvissa optioissa ja termiineissä siten, että niistä ei seuraa avointa vastuuta yhteisölle. Yhteisö ei siten saa ottaa itselleen sijoitusasemaa johdannaismarkkinoilla, vaan jokaista yhteisöllä olevaa johdannais-sopimukseen perustuvaa vastuuta kohti tulee yhteisöllä olla vastaava oikeus siten, että sopimusten vaikutukset kumoavat toisensa. Säännöksestä seuraa, ettei yhteisö voi harjoittaa markkinatakaajan toimintaa tai toimia välittäjänä. Optiokauppojen selvityksessä tapahtuvat erehdykset, virheet tai muut sellaiset syyt, esimerkiksi väärinkäytökset, voivat johtaa siihen, että kaupasta kaikesta huolimatta seuraa avoin vastuu yhteisölle. Yhteisön tulisi säännöksen mukaan tuolloin ryhtyä välittömästi toimenpiteisiin vastuun sulkemiseksi.

6 §. Vakuudet. Pykälässä säädetään optioiden ja termiinien mukaisten suoritusvelvollisuuksien takeeksi annettavista vakuuksista. Pykälän 1 momentin mukaan optioyhteisön säännöissä on määrättävä välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta sekä markkinatakaajalta vaadittavista vakuuksista. Säännöissä on samaten määrättävä vakuuden antamisessa noudatettavasta menettelystä. Sääntöjen varaan jäisi muun muassa kysymys vakuuden laadusta, säilytyksestä ja suoritusajankohdasta. Vakuuden suuruus määrättäisiin 2 momentin mukaisesti. Optioyhteisöllä ei ole oikeutta vapauttaa mitään asiakas- tai sijoittajaryhmää vakuuksien antamisesta. Vakavaraisten sijoittajien, esimerkiksi pankkien, osalta vakuuden vaatiminen ei perustu siihen, että niiden kyky vastata johdannaisopimuksiin perustuvista vastuistaan olisi sinänsä tarpeen varmistaa.

Erityisesti Ruotsin kokemukset ovat kuitenkin osoittaneet, että tietyn sijoittajaryhmän vauputtaminen vakuuksien antamisesta johtaa siihen, ettei niiden sisäinen tarkastusjärjestelmä pysty seuraamaan asianomaisen toimintaa johdannaismarkkinoilla ja siihen liittyviä riskejä. Tuolloin niiden nimissä voidaan tehdä kirjanpidossa näkymättömiä vastuuta aiheuttavia sijoituksia, jotka voivat aiheuttaa merkittäviä ja johdannaismarkkinoiden luottamusta vaarantavia tappioita asianomaiselle sijoittajalle.

Pykälän 2 momentin mukaan vaadittavan vakuuden arvo on määrättävä asianomaisen kattamattoman tiliaseman mukaan siten, että sillä voidaan seuraavan kaupantekopäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä hintakehitysvaihtoehdoissa. Vakuuden arvo lasketaan päivittäin ja vakuustarpeen kasvaessa yli annettujen vakuuksien tulee vakuuksia säännöissä asetetussa määräajassa täydentää vaadittuun määrään uhalla, että tili suljetaan. Kattamattomalla tiliasemalla tarkoitetaan tilille merkittyjä optioiden ja termiinien tarkoittaman kohde-etuusmäärän arvoa siltä osin, kuin niiden mukaisia vastuuta ei ole katettu 7 §:ssä tarkoitettulla tavalla. Vakuuden arvon määrittämisessä noudatetaan niin kutsuttua marginaalitalletusmenetelmää, jossa vakuus määrätään murto-osana kattamattomasta tiliasemasta. Marginaalitalletuksen määrittämisessä käytettävä murtoosa kattamattoman tiliaseman arvosta voi vaihdella riippuen siitä, kuinka voimakkaita hintaheilahteluja kohde-etuuksien markkinoilla tapahtuu. Pykälän 2 momentin mukaan tämän osuuden määrittelyn on perustuttava arvioon kohde-etuuksien hinnan todennäköisestä kehityksestä. Vakuuden on oltava niin suuri, että sillä voidaan sulkea tiliasema seuraavana kaupantekopäivänä.

7 §. Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen. Osto-option asettajalle voi sopimuksesta seurata periaatteessa kuinka suuri tappio hyvänsä riippuen kohde-etuuden hintakehityksestä. Tappion suuruus voidaan kuitenkin ennalta rajoittaa, mikäli osto-option asettajalta vaaditaan kohde-etuuden antamista suorituksen vakuudeksi. Tällöin voi realisoitua tappio olla korkeintaan asianomaisten arvopapierien hankintahinnan ja saadun preemion erotus. Osakkeen osto-option asettajalta ehdotetaan pykälän 1 momentissa vaadittavaksi sopimuksen mukaisen suoritusvelvoitteen kattamista asianomaisten osakkeiden panttauksella

tai niihin kohdistuvalla optiolla tai termiinillä. Säännös estää sellaisten osto-optioiden asettamisen, jota vastaaviin osakkeisiin optionasettajalla ei ole omistus- tai saamisoikeutta.

Pykälän 2 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto voi määrätä, että 1 momenttia on sovellettava myös muuhun arvopaperiin kuin osakkeeseen kohdistuvan osto-option asettajaan. Säännös on tarkoitettu sovellettaviksi tulevaisuudessa mahdollisesti arvopaperimarkkinoille tuleviin, hinnanmuodostukseltaan osakkeisiin rinnastuviin arvopapereihin kohdistuviin osto-optioihin.

Pykälän 3 momentin mukaan on arvopaperiin kohdistuvassa termiinissä myyjän suoritusvelvollisuus katettava 1 ja 2 momentissa säädettyllä tavalla. Yksittäiseen arvopaperiin kohdistuvia terminejä ei kansainvälisesti ole pidetty suotavina. Mikäli kaupankäynti niillä kuitenkin katsottaisiin tulevaisuudessa mahdolliseksi, tulisi myyjän suoritusvelvollisuus kattaa samasta syystä kuin osto-option asettajankin osalta.

Pykälän säännöksiä suoritusvelvollisuuden kattamisesta ei voida soveltaa sellaisiin indeksi- tai korioptioihin, joiden perusteella ei voida vaatia arvopaperien luovutusta. Jos sopimuksen nojalla voidaan sen sijaan vaatia koriin kuuluvien arvopaperien luovutusta, on pykälää vastaavasti sovellettava.

8 §. *Tiliasemien rajoittaminen.* Pykälässä velvoitetaan optioyhteisö sisällyttämään sääntöihinsä määräykset johdannaistiliasemien sekä asiakkaan avoimen vastuun suuruuden rajoittamisesta suhteessa kohde-etuuden määrään. Koska johdannaissopimukset koskevat kohde-etuuden luovutuksia tulevaisuudessa, ei niiden kattamalle kohde-etuusmäärälle ole olemassa välttämättömiä, kohde-etuuden liikkeessä olevasta määrästä seuraavia rajoituksia. Johdannaismarkkinoiden luotettavuuden kannalta on välttämätöntä, ettei markkinoilla olevien johdannaissopimusten ja kohde-etuuksien määrän välillä ole ilmeistä epäsuhtaa esimerkiksi siten, että sama optionasettaja olisi sitoutunut luovuttamaan osakkeita enemmän kuin niitä on absoluuttisesti olemassa. Tämän vuoksi on optioyhteisön säännöissään varauduttava rajoittamaan sekä markkinoilla otettavien asemien että niistä seuraavien vastuiden suuruutta. Rajoitusten konkreettinen sisältö ehdotetaan jätettäväksi optioyhteisön ja säännöt vahvistavan viranomaisen harkinnan varaan. Pykälä velvoittaa optioyhteisön edelleen varaamaan itsel-

leen säännöissään mahdollisuuden sulkea johdannaistili, milloin tiliasemaan liittyvän riskin mahdollistamat tappiot uhkaavat luottamusta johdannaismarkkinoihin. Optioyhteisön on siten varauduttava markkinoiden yleisen edun niin vaatiessa sulkemaan ilmeiset riskisijoitukset.

9 §. *Johdannaistilit.* Optioista ja termineistä ei anneta arvopaperia, vaan niiden olemassaolo riippuu kirjaamisesta optioyhteisön pitämälle johdannaistilille. Pykälän 1 momentin mukaan johdannaistilit pidetään optioyhteisössä välittäjien ja näiden asiakkaiden sekä markkinatakaajien lukuun. Muunlaisia tilejä ei saada pitää optioyhteisössä. Välittäjien asiakkaiden tilit ovat välittäjien hoidossa, joten välittäjät toimivat asiakkaidensa edustajina suhteessa optioyhteisöön johdannaistilejä koskevissa asioissa. Optioyhteisö ei yleensä saa tietoonsa välittäjän asiakkaan henkilöllisyyttä, vaan tilit yksilöidään asiakkaiden numerotunnusten avulla. Optioyhteisö ei saisi hoitaa itse loppuasiakkaiden tilejä vaan muut sijoittajat kuin välittäjät ja markkinatakaajat osallistuvat kaupankäyntiin johdannaismarkkinoilla välittäjien edustamana.

Pykälän 2 momentin mukaan tilit on jaettava asiakkaiden tileihin, välittäjien omiin tileihin ja markkinatakaajien tileihin. Välittäjien lukuun voidaan lisäksi pitää kokoomatilejä, joilta optiot ja termit on viimeistään ennen seuraavan kaupantekopäivän alkua jaettava asiakkaiden ja välittäjien omille tileille. Välittäjät voivat siten käydä kauppaa suurilla optio- ja termiinierillä ja jakaa sopimukset saman vuorokauden kuluessa asiakkaidensa tileille ja omille tileilleen. Lukuun ottamatta kokoomatilien purkamista asiakkaiden ja välittäjien tileille eivät optioiden ja termien siirrot eri tilinhaltijan tililtä toisen tilinhaltijan tilille ole mahdollisia. Välittäjä ei liiain voi siirtää sopimuksia omalle markkinatakaajan tililleen tai päinvastoin.

Pykälän 3 momentin mukaan on optioyhteisön säännöissä määrättävä, miten välittäjän hoidossa oleville asiakkaiden tileille kirjattuihin optioihin ja termineihin perustuvat oikeudet voidaan säilyttää, jos välittäjän oikeudet peruutetaan tai jos tiliä muutoin ilman asiakkaan menettelyyn perustuvaa syytä uhkaa sulkeminen.

10 §. *Lisävakuudet.* Pykälässä annetaan pankkitarkastusvirastolle valtuus erityisestä syystä antaa vaadittavia vakuuksia ja tiliase-

mien rajoittamista koskevia määräyksiä. Pankkitarkastusviraston määräystä on noudatettava, kunnes virasto on kumonnut sen. Kansainvälinen kokemus on osoittanut, että valvontaviranomaisella on oltava mahdollisuus määrätä esimerkiksi marginaalivakuuden suuruutta nostettavaksi, jos arvopaperimarkkinoiden hintaheilahdukset äkillisesti jyrkkenevät.

11 §. Tiedonantovelvollisuus. Pykälässä säädetään option ja termiinin kohteena olevan osakkeen omistusta koskevasta tiedonantovelvollisuudesta. Pykälän 1 momentin mukaan välittäjän ja meklarin on ilmoitettava optioyhteisölle omistamansa osakkeet, jotka ovat yhteisössä kaupattavan option tai termiinin kohde-etuutena. Säännös ei koske sellaisia indeksitai korisopimuksia, joiden nojalla ei voida vaatia osakkeiden tosiasiallista luovutusta. Markkinatakaajan on vastaavasti ilmoitettava omistuksensa osakkeessa, johon kohdistuvan johdannaissopimuksen markkinatakaajana hän toimii. Korko-optioiden ja -termiinien osalta ei ehdoteta vastaavaa ilmoitusvelvollisuutta, koska rahamarkkinoiden toimivuuden kannalta ei ole tarkoituksenmukaista velvoittaa markkinaosapuolia paljastamaan odotuksiaan korkotason kehityksen suhteen. Ilmoitukset on 2 momentin mukaan tehtävä viikottain omistuksen muutosta seuraavan viikon kuluessa. Jos omistuksen muutos perustuu kauppaan, on ilmoituksessa mainittava kauppahinnat ja -erät sekä se, onko kauppa tehty arvopaperipörssissä vai sen ulkopuolella. Välittäjän ja markkinatakaajan on lisäksi annettava vastaavat tiedot sellaisista arvopaperipörssin ulkopuolisista kaupoista, joissa ne ovat toimineet välittäjänä. Optioyhteisön on 3 momentin mukaan julkistettava pankkitarkastusviraston ohjeiden mukaisesti pykälän nojalla ilmoitetut tiedot.

12 §. Välittäjän velvollisuudet. Pykälässä säädetään välittäjän rehellisyys-, huolellisuus- ja puolueettomuusvelvollisuudesta. Pykälän 1 momentin mukaan välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa. Välittäjä ei liioin saa tehdä sopimusta tai muutoin päättää toisen välittäjän tai markkinatakaajan kanssa menettelytavasta, jonka tarkoituksena on vaikuttaa option tai termiinin kurssiin. Pykälän 2 momentin mukaan välittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheutonta viivytystä.

Pykälän 3 momentin mukaan välittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Välittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan tai muun ulkopuolisen edun vaikuttaa asiakkaalle annettavaan ohjeeseen tai neuvoon taikka toimeksiannon suorittamistapaan. Samaa optiota tai termiiniä koskevat toimeksiannot on suoritettava saapumisjärjestyksessä, mikäli se on toimeksiannon ehdot huomioon ottaen mahdollista.

13 §. Kaupankäyntirajoitukset. Pykälä sisältää johdannaismarkkinoiden ja kohde-etuuksien markkinoiden sisäpiirin henkilöihin sovellettavat kaupankäyntirajoitukset. Kaupankäynti optioilla ja termiineillä on pykälän 1 momentin mukaan kielletty optioyhteisön työntekijöiltä sekä niiden hallituksen jäseniltä ja varajäseniltä, toimitusjohtajalta ja varatoimitusjohtajalta sekä tilintarkastajalta, varatilintarkastajalta ja tilintarkastajana toimivan tilintarkastusyhteisön toimihenkilöltä. Kiellon soveltamisalaan kuuluvat sekä kauppapaikkana että selvitysyhtiönä toimivan optioyhteisön työntekijät ja toimieliimien jäsenet.

Pykälän 2 momentissa kielletään osakkeeseen kohdistuvilla johdannaissopimuksilla käytävä kauppa asianomaisen osakeyhtiön hallituksen jäseniltä ja varajäseniltä, toimitusjohtajalta ja varatoimitusjohtajalta sekä tilintarkastajalta, varatilintarkastajalta ja tilintarkastajana toimivan tilintarkastusyhteisön toimihenkilöltä.

Omaan lukuunsa ei pykälän 3 momentin mukaan saa käydä optiokauppaa välittäjän palveluksessa oleva meklari tai sellainen muu välittäjän työntekijä tai toimihenkilö, jonka tehtävänä on optioita ja termiinejä tai niiden kohde-etuuksia koskevien toimeksiantojen käsittely. Meklarien lisäksi kieltä sovelletaan siten välittäjien niin kutsuttuun *back office*-henkilöstöön, jolla on samanlainen tilaisuus kuin meklareillakin saada tietoonsa asiakkaiden ja välittäjän lukuun johdannaismarkkinoilla tai kohde-etuuksien markkinoilla toteutettavien toimenpiteiden sisältö.

Suomessa on tavallista, että arvopaperimarkkinoiden sisäpiirin henkilöt toimivat markkinoilla omistamiensa osakeyhtiömuotoisten arvopaperikauppiasyhtiöiden välityksellä. Jotta tämänkaltaisilla yhtiöillä ei voitaisi kiertää 1 - 3 momentin säännöksiä, sovelletaan 1 - 3 momenttia pykälän 4 momentin mukaan

myös sellaiseen yhteisöön, jossa 1 - 3 momentissa mainituilla henkilöillä ja näiden perheenjäsenillä on määräysvalta.

Pykälän 5 momentin mukaan on kaupankäyntirajoituksen alaisella henkilöllä oikeus olla osapuolena optiokaupassa, jolla luovutaan perhe- tai perintöoikeudellisen saannon kautta tai muulla sellaisella tavalla saadusta optioista tai termiinistä.

14 §. Ilmoitusvelvollisuus. Johdannaismarkkinoiden ominaispiirteisiin kuuluu se, että markkinoilla toimivissa organisaatioissa voidaan sangen alhaisella päätöksentekotasolla joutua nopeaan tahtiin tekemään päätöksiä, joista voi seurata taloudellisesti sangen merkittäviä vastuita. Käytännön kokemukset ulkomailla ovat osoittaneet, että pankkien, vakuutusyhtiöiden ja muiden merkittävien yhteisöjoittajien sisäinen tarkastus ei aina ole kyennyt tyydyttävästi seuraamaan organisaation toimintaa johdannaismarkkinoilla ja toiminnasta seuraavien riskien suuruutta. Jotta tämänkaltaiset epäkohdat vältettäisiin maamme kehityksessä olevilla johdannaismarkkinoilla, ehdotetaan optioyhteisölle ja välittäjälle tietyissä tapauksissa asettavaksi ilmoitusvelvollisuus johdannaismarkkinoilla otetuista asemista. Pykälän 1 momentin mukaan optioyhteisö on velvollinen päivittäin ilmoittamaan välittäjän erikseen nimeämälle hallituksen jäsenelle tai muulle välittäjän johtoon kuuluvalla toimihenkilölle välittäjän omien johdannaistiliasemien sekä niihin perustuvien vastuiden ja niiden edellyttämien vakuuksien muutoksista. Pykälän 2 momentin mukaan voi pankkitarkastusvirasto velvoittaa välittäjän ilmoittamaan tämän vakavaraisuusvalvonnan alaisen asiakkaan johdannaistiliasemien sekä niihin perustuvien vastuiden ja niiden edellyttämien vakuuksien muutoksista asiakkaan erikseen nimeämälle hallituksen jäsenelle tai muulle asiakkaan johtoon kuuluvalla toimihenkilölle. Vakavaraisuusvalvonnan alaisia asiakkaita ovat pankkitarkastusviraston valvonnassa olevat rahoitus- ja luottolaitokset sekä sosiaali- ja terveysministeriön vakuutusosaston valvonnan alaiset vakuutuslaitokset.

15 §. Vakuuksien tarkastus. Pykälässä velvoitetaan optioyhteisö ja välittäjä valvomaan pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden mukaisesti, että vaadittavat vakuudet on asetettu.

4 luku. Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §. Valvonta. Pykälän 1 momentin mukaan pankkitarkastusviraston on valvottava, että optioyhteisön toiminnassa noudatetaan lakia ja asetuksia ja viranomaisen niiden nojalla antamia määräyksiä sekä optioyhteisön sääntöjä. Pankkitarkastusviraston on lisäksi seurattava johdannaismarkkinoiden kehitystä ja toimintaa ja neuvoilla ja ohjeilla pyrittävä ehkäisemään niillä ilmeneviä epäkohtia. Valvontaviranomaisen tehtävä ei siten rajoitu laillisuusvalvontaan vaan sillä on myös tietty markkinoiden kehitystä ohjaava rooli. Valvontaviranomaisen ohjaustehtävä ei kohdistu markkinaosapuolten taloudelliseen päätöksentekoon vaan kyse on markkinoilla noudatettavista menettelytapojen koskevasta, epäkohtia ennalta ehkäisevästä aktiivisesta seurannasta.

Pykälän 2 momentin mukaan pankkitarkastusviraston on valvottava, että välittäjät, markkinatakaajat ja meklarit noudattavat johdannaismarkkinoihin liittyvässä toiminnassaan tätä lakia ja sen nojalla annettuja säännöksiä sekä asianomaisen optioyhteisön sääntöjä. Pankkitarkastusvirasto voi valvoa tämän lain nojalla välittäjiä, markkinatakaajia ja meklareita ainoastaan siltä osin, kuin kysymys on johdannaismarkkinoihin liittyvästä toiminnasta. Pykälän 3 momentin mukaan sovelletaan valvonnassa pankkitarkastuslakia (548/69).

2 §. Valvonnan edellyttämät tietojärjestelmät. Pykälän 1 momentissa velvoitetaan optioyhteisö, välittäjä ja markkinatakaaja järjestämään johdannaismarkkinoita koskevat automaattisen tietojenkäsittelyn järjestelmänsä siten, että pankkitarkastusvirastolla on mahdollisuus saada valvonnan edellyttämät tiedot välittömänä konekielisenä tiedonsiirtona. Tällä tarkoitetaan sitä, että pankkitarkastusviraston tietojärjestelmien ja valvottavien tietojärjestelmien välillä voidaan olla konekielisessä yhteydessä modeemin välityksellä. Johdannaismarkkinoiden tehokas valvonta edellyttää automaattisten kurssikehitystä analysoivien menetelmien käyttämistä. Tämän vuoksi on valvontaviranomaisen saatavilla oltava tosiaikaiset ohjelmallisesti käsiteltävissä olevassa muodossa olevat tiedot kaupankäynnistä ja markkinoista.

Pykälän 2 momentissa velvoitetaan järjestämään välittäjien asiakastiedot siten, että pankkitarkastusvirasto voi automaattisen tietojenkäsittelyn avulla yhdistää samalla asiakkaalla

eri välittäjien hoidossa olevia johdannaistilejä koskevia tietoja. Välittäjien asiakkaiden henkilöllisyys ei yleensä ole optioyhteisön tiedossa vaan asiakkaat on tilijärjestelmässä yksilöity tilinumeroilla. Jotta asiakkaisiin sovellettavien tiliasemaa ja avointa vastuuta koskevien rajoitusten valvonta olisi mahdollista, on valvontaviranomaisen voitava selvittää, onko samalla asiakkaalla useita eri tilejä. Tehtävä edellyttää, että eri välittäjien tilijärjestelmistä voidaan tehdä henkilöhakuja henkilötunnuksen ja muiden vakioitujen tunnusten avulla.

3 §. Tiedonsaantioikeus. Pykälässä annetaan pankkitarkastusvirastolle oikeus saada 3 luvun 13 §:ssä mainitulta henkilöltä ja yhteisöltä valvonnan edellyttämät tiedot sekä jäljennökset viraston valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsomista asiakirjoista. Kaikkiin 3 luvun 13 §:ssä mainittuihin henkilöihin ja yhteisöihin ei sovelleta pankkitarkastuslakia, joten heidän osaltaan tarvitaan tähän lakiin säännös valvontaviranomaisen tietojensaantioikeudesta. Pankkitarkastusvirastolla olisi samaten oikeus suorittaa 3 luvun 13 §:n 4 momentissa tarkoitettun yhteisön luona valvonnan kannalta välttämätön tarkastus. Säännöksessä tarkoitettuja yhteisöjä ovat kaupankäyntirajoitusten alaisten henkilöiden määräysvallassa olevat yhteisöt. Pankkitarkastusvirastolle ei ehdoteta tarkastusoikeutta kaupankäyntirajoituksen alaisten luonnollisen henkilön luona, vaan tältä osin olisi sovellettava kotietsintää koskevia säännöksiä. Pykälän 2 momentin mukaan pankkitarkastusvirasto voi asettaa pykälässä säädetyn tiedonanto- ja asiakirjanesittämisvelvollisuuden tehosteeksi uhkasakon. Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi asianomaisen kotipaikan lääninhallitus.

5 luku. Erinäiset säännökset

1 §. Johdannaissopimuksen luovutettavuus. Vakioitujen optioiden ja termiinien vakuus- ja tilijärjestelmät edellyttävät, ettei sopimuksia voida vapaaehtoisin luovutustoimin luovuttaa. Sopimusten taloudellinen arvo on luovutettavissa, mutta se edellyttää sopimuksen kuittauksista tai sulkemisesta vastakkaissuuntaisella optiolla tai termiinillä tai muuta vastaavaa optioyhteisön ja tilinhaltijan välistä hyvitysmenettelyä. Ulosottolain 4 luvun 9 §:n 2 momentin mukaan ei sellaista omaisuutta, jota ei voida luovuttaa, voida myöskään ulosmitata. Jotta

tästä ei seuraisi mahdollisuutta sijoittaa varoja velkojien vahingoksi optioihin ja termiineihin, on laissa erikseen säädettävä vakioitujen optioiden ja termiinien ulosmittauskelpoisuudesta. Vakioituihin optioihin ja termiineihin sovellettavien siviilioikeudellisten sääntöjen täsmentämiseksi ehdotetaan 1 §:ään säännöstä, jonka mukaan johdannaistilille kirjattua optiota tai termiiniä ei voida luovuttaa, mutta niihin kohdistuva omistusoikeus voidaan tästä huolimatta ulosmitata. Luovutuskelpoisuuden puuttuminen ei estä sitä, että omistusoikeus johdannaistiliin voi siirtyä perinnön, osituksen, fuusion tai muun sellaisen saannon tai seuraannon kautta.

2 §. Vaitiolovelvollisuus. Pykälän 1 momentissa kielletään laissa säädetyn tehtävän suorittamisen yhteydessä tai optioyhteisön tai välittäjän toimihenkilönä saadun luottamuksellisen tiedon ilmaiseminen. Pykälän 2 momentissa oikeutetaan pankkitarkastusvirasto antamaan vastavuoroisuus- ja vaitiolovelvollisuusedellytyksin johdannaismarkkinoita koskevia salassa pidettäviä tietoja vastaavalle ulkomaan viranomaiselle.

3 §. Johdannaismarkkinarikos. Pykälässä liitetään rangaistusuhka tiettyihin johdannaismarkkinoilla suoritettuihin väärinkäytöksiin. Rangaistavuuden edellytyksenä olisi tahallisuus tai törkeä huolimattomuus, rangaistusasteikkona sakkoa tai enintään yksi vuosi vankeutta. Johdannaismarkkinarikoksena rangaistaisiin luvaton johdannaisyhtiön toiminta, muiden kuin vakioitujen optioiden ja termiinien tarjoaminen yleisölle sijoituskohteeksi, kurssiin vaikuttamiseen tähtäävästä menettelytavasta sopiminen välittäjänä sekä kaupankäyntirajoitusten rikkominen.

4 §. Johdannaismarkkinarikkomus. Johdannaismarkkinarikkomuksena ehdotetaan rangaistavaksi 3 luvun 11 §:ssä säädetyn tiedonanto- tai julkistamisvelvollisuuden ja 14 §:ssä säädetyn ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönti. Rangaistusasteikkona olisi sakkoa.

5 §. Johdannaismarkkinoita koskevan salasapitolovelvollisuuden rikkominen. Pykälässä liitetään 2 §:ssä tarkoitettun vaitiolovelvollisuuden rikkomiseen rangaistusuhka. Rangaistusasteikoksi ehdotetaan sakkoa tai enintään kuusi kuukautta vankeutta. Teko olisi asianomistajarikos.

6 §. Menettämisseuraamus. Pykälässä viitataan 3 - 5 §:ssä tarkoitettuun rikokseen liitettä-

vän menettämisseuraamuksen osalta rikoslain 2 luvun 16 §:ään.

7 §. Tehottomuus. Pykälässä säädetään välittäjän optiokaupassa tai sitä koskevan toimeksiannon toteutuksessa harjoittaman, olennaisesti lain tai optioyhteisön sääntöjen vastaisen menettelyn vaikutuksesta. Pykälän 1 momentin mukaan ei tämänkaltaisen menettelyn seurauksena syntynyt optiokauppa sido välittäjän asiakasta suhteessa välittäjään. Pykälän 2 momentin mukaan asiakas voi vedota 1 momentissa tarkoitettuun virheeseen myös suhteessa optioyhteisöön ilmoittamalla virheestä välittäjälle tai optioyhteisölle ennen kuin optiokauppaan perustuva optio tai termiini on kirjattu asiakkaan johdannaistilille. Jos johdannaisyhtiö tiesi tai sen piti tietää kauppaa raskittaneesta virheestä, voi asiakas vedota virheeseen ilman määräaikaa. Jos kauppaan perustuva optio tai termiini on ehditty kirjata asiakkaan tilille ennen kuin asiakas on vedonnut virheelliseen menettelyyn ja optioyhteisö on ollut vilpittömässä mielessä, ei asiakas voi vedota tehottomuuteen suhteessa optioyhteisöön. Hän voi sen sijaan vedota tehottomuuteen suhteessa välittäjäänsä.

8 §. Muutoksenhaku. Pykälän 1 momentissa kielletään valittamasta valtiovarainministeriön tämän lain nojalla antamasta päätöksestä. Pankkitarkastusviraston päätökseen voi sen sijaan pykälän 2 momentin mukaan hakea muutosta valittamalla pankkitarkastuslain 16 §:ssä säädetyllä tavalla. Kaupankäynnin keskeyttämistä koskevaan 2 luvun 3 §:n 3 momentissa tarkoitettuun päätökseen eikä lisävaikutuksia koskevaan 3 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun päätökseen ei kuitenkaan saisi hakea muutosta. Nämä päätökset ovat luonteeltaan väliaikaisia turvaamistoimenpiteitä, joiden osalta valitusmahdollisuus ei ole tarkoituksenmukainen. Pykälän 3 momentissa oikeutetaan optioyhteisö saattamaan valtiovarainministeriön ratkaistavaksi pankkitarkastusviraston päätös, jolla tämä on vaatinut välittäjän, markkinatakaajan tai meklarin oikeuksien peruuttamista tai määrännyt edellytyksistä, joilla muu kuin suomalainen talletuspankki voi toimia markkinatakaajana.

9 §. Tarkemmat säännökset. Pykälä sisältää asetuksenantovaltuuden.

10 §. Voimaantulo. Pykälä sisältää lain voimaantulosäännökset. Tarkoituksena on, että laki tulee voimaan noin kolmen kuukauden kuluttua sen hyväksymisestä. Lakia ei sovellet-

taisi taannehtivasti. Lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin voitaisiin ryhtyä jo ennen lain voimaantuloa. Ennen lain voimaantuloa toimineiden optioyhteisöjen tulisi anoa toimilupaa ja sääntöjensä vahvistamista kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta tai lopettaa tiomintansa vuoden kuluessa lain voimaantulosta, ellei valtiovarainministeriö myönnä lopettamiselle pitempää määräaikaa.

1.2. Laki ulosottolain 4 luvun 18 §:n muuttamisesta

Vakioitujen optioiden ja termiinien ulosmittaamisessa noudatettavasta menettelystä ehdotetaan säädettäväksi ulosottolain 4 luvun 18 §:ään lisättävässä 4 momentissa. Pykälän 1 — 3 momentissa säädetään arvopaperiliityntää omaamattomien saatavien ja oikeuksien ulosmittauksesta.

Vakioitu optio ja termiini ulosmitattaisiin ehdotuksen mukaan siten, että ulosmittauksesta ilmoitetaan sille välittäjälle, jonka hoidossa olevalle johdannaistilille sopimus on kirjattu. Jos tili ei ole välittäjän hoidossa, tehtäisiin ulosmittausilmoitus asianomaiselle optioyhteisölle. Tämä menettely tulee kyseeseen välittäjien omille tileille ja markkinatakaajien tileille kirjattujen optioiden ja termiinien ulosmittauksessa. Ulosmittausilmoituksen saanut välittäjä tai optioyhteisö olisi velvollinen muuttamaan ulosmitatut optiot ja termiinit rahaksi asianomaisin johdannaistoimin. Kysymykseen tulee tapauksesta riippuen option kuittaaminen, termiinin sulkeminen tai vastaava hyvitysmenettely. Välittäjä ja optioyhteisö olisivat velvollisia ryhtymään rahaksi muuttamiseen heti ulosmittausilmoituksen saatuaan, eikä heillä olisi velvollisuutta pitkittää rahaksi muuttamista esimerkiksi siitä syystä, että optioiden tai termiinien arvo voi tulevaisuudessa nousta. Rahaksi muuttamisesta saadut varat olisi tilitettävä ulosottomiehelle.

1.3. Laki elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta

3 §. Elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain (122/19) 3 §:n luetteloon luvanvaraisista tai ohjesääntöisistä elinkeinoista ehdo-

tetaan lisättäväksi uusi 27 kohta), jossa mainitaan optioyhteisön toiminta.

1.4. Laki leimaverolain 10 §:n muuttamisesta

Optioyhteisön toiminnan harjoittajan on kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain 2 luvun 2 §:n 2 momentin mukaan haettava erikseen toimilupa optiopörssitoimintaa ja optiokauppojen selvitystoimintaa varten. Leimaverolakia ehdotetaan muutettavaksi lupien saattamiseksi leimaverotuksen alaiseksi. Optiopörssitoiminnan osalta ehdotetaan leimaveroksi 50 000 markkaa ja optiokauppojen selvitystoiminnan osalta 400 000 markkaa.

1.5. Laki pankkitarkastuslain muuttamisesta

1 §. Pankkitarkastuslain 1 §:n luetteloon viraston valvonnan alaisista tahoista ehdotetaan lisättäväksi optioyhteisöt sekä johdannaismarkkinoilla toimivat välittäjät, markkinatakaajat ja meklarit.

19 a §. Pankkitarkastusviraston valvonnan alaisilta yhteisöiltä peritään valvontamaksuja pankkitarkastusviraston toiminnasta johtuvien kustannusten peittämiseksi. Yksittäisen valvotavan yhteisön valvontamaksun suuruus määräytyy pankkitarkastuslain 19 §:n mukaan yleensä sen taseen loppusumman perusteella. Koska taseen loppusumman mukaan määräytyvä valvontamaksu ei olisi johdannaismarkkinoilla suoritettavan valvontatyön laatuun nähden oikeudenmukainen, ehdotetaan pankkitarkastuslakiin lisättäväksi uusi 19 a §, jonka 1 momentin mukaan optioyhteisön, välittäjän, markkinatakaajan ja meklarin valvonnasta perittävän maksun määräämisperusteena on asianomaisen aiheuttaman valvontatyön laajuus. Valvontatyön laajuutta käytetään perusteena jo nykyisinkin rahastoyhtiöiden ja ulko-

maisten luottolaitosten edustustojen valvontamaksua määrättäessä. Koska meklarit ovat luonnollisia henkilöitä, ei ole tarkoituksenmukaista määrätä heille erityistä valvontamaksua, vaan meklarin aiheuttama valvontatyö otetaan huomioon määrättäessä asianomaisen välittäjän tai markkinatakaajan valvontamaksua. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan säännöstä, jonka mukaan markkinatakaajan aiheuttaman valvontatyön perusteella määrättävä valvontamaksu sisältyy optioyhteisön valvontamaksuun, mikäli markkinatakaaja ei samalla ole välittäjä tai muutoin kuulu pankkitarkastusviraston valvonnan alaisiin. Tämänkaltaiselle markkinatakaajalle ei siten voida määrätä erillistä valvontamaksua eikä sen valvonnan perusteella määrättyä maksua voida periä siltä itseltään.

2. Voimaantulo

Lait ehdotetaan tuleviksi voimaan noin kolmen kuukauden kuluttua niiden hyväksymisestä. Lakeja ei sovelleta taannehtivasti. Kaupankäynnistä vakioituilla optioilla ja termiineillä annetun lain voimaantulosäännöksessä annetaan ennen lain voimaantuloa toimintansa aloittaneille optioyhteisöille aikaa kolme kuukautta lain voimaantulosta hakea toimilupaa ja sääntöjensä vahvistamista. Niitä ehdotettuja säännöksiä, joissa viitataan optioyhteisön toimilupaan tai sääntöihin, ei voida soveltaa ennen kuin toimilupa on myönnetty ja säännöt on vahvistettu. Mikäli ennen lain voimaantuloa toimintansa aloittaneelle optioyhteisölle ei ole vuoden kuluessa lain voimaantulosta myönnetty toimilupaa, on yhteisön lopetettava harjoittamansa optioyhteisön toiminta. Valtiovarainministeriö voi erityisestä syystä myöntää lopettamiselle pitemmän määräajan.

Edellä esitetyn perusteella annetaan Eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki**kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti säädetään:

1 luku

Yleisiä säännöksiä

1 §

Soveltamisala

Kaupankäynnistä vakioiduilla optioilla ja termiineillä on voimassa, sen lisäksi mitä siitä muualla säädetään, mitä tässä laissa on säädetty.

Muille kuin elinkeinonharjoittajille ei saa tarjota sijoituskohteeksi muita optioita ja termiinejä kuin tässä laissa tarkoitettuja vakioituja optioita ja termiinejä.

2 §

Johdannaisopimukset

Tässä laissa tarkoitetaan;

1) *optiolla* sopimusta, jossa toinen osapuoli (*optionsaaja*) saa toiselta osapuolelta (*optionasettaja*) vastiketta (*preemio*) vastaan oikeuden sovitusta lunastushinnasta tulevaisuudessa ostaa (*osto-optio*) tai myydä (*myyntioptio*) tietyn määrän arvopapereita tai hyödykkeitä tai muu-

ta varallisuutta (*kohde-etuus*) taikka oikeuden saada kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaavan tunnusluvun muutoksen perusteella laskettavan suorituksen (*indeksioptio*);

2) *termiinillä* kohde-etuutta koskevaa kauppasopimusta, jossa sovitaan hinnasta sekä määräpäivästä, jolloin suoritusta tai suorituksen korvaavaa hyvitystä on viimeistään vaadittava tai jolloin suoritus tai hyvitys ilman erillistä vaatimusta käy tehtäväksi, tai vastaavaa kohde-etuuden hinnan kehityksen nojalla laskettavaan suoritukseen molemminpuolisesti oikeuttavaa sopimusta (*indeksitermiini*);

3) *johdannaisopimuksen vakioimisella* sitä, että sopimuksen ehdot lukuun ottamatta option osalta preemiota ja termiinin osalta kohde-etuuden hintaa (*termiinihintaa*) tai sitä vastaavaa tunnuslukua on määritelty optioyhteisön säännöissä; ja

4) *optiokaupalla* preemiota ja termiinihintaa tai sitä vastaavaa tunnuslukua koskevien tarjousten yhtymistä siten, että osapuolten on optioyhteisön sääntöjen mukaan solmittava tarjousten mukaisesta preemiosta, hinnasta tai tunnusluvusta vastavuoroiset sopimukset optioyhteisön kanssa (*optiokaupan selvitys*).

3 §

Optioyhteisö

Optioyhteisöllä tarkoitetaan tässä laissa optiopörssitoimintaa tai optiokauppojen selvitystoimintaa tai molempia harjoittavaa yhteisöä.

Optiopörssitoiminnalla tarkoitetaan tässä laissa optioiden ja termiinien kurssien ottamista jatkuvasti vahvistettaviksi huutokaupassa tai siihen rinnastuvassa menettelyssä annettujen osto- ja myyntitarjousten nojalla sekä kauppapaikan tai kaupankäyntijärjestelmän ylläpitämistä optiokauppoja varten.

Optiopörssitoimintaa harjoittava optioyhteisö voi selvittää optiokaupat itse. Se voi myös antaa tehtävän toiselle optioyhteisölle, jos yhteisön sääntöjen optioita ja termiinejä koskevat määräykset sitovat myös selvitystehtävää hoitavaa yhteisöä.

4 §

Markkinaosapuolet

Välittäjällä tarkoitetaan tässä laissa arvopäiväntekijää, joka on saanut oikeuden omaan tai asiakkaan lukuun käydä kauppaa optioyhteisössä tai antaa optiokaupat selvitetäviksi optioyhteisössä.

Markkinatakaajalla tarkoitetaan tässä laissa sitä, joka on optioyhteisön kanssa tekemässään sopimuksessa sitoutunut pyynnöstä ilmoittamaan option osalta premion ja termiinien osalta termiinihinnan, tai sitä vastaavan tunnusluvun, josta hän sitoutuu solmimaan optiokaupan sopimuksessa tarkemmin määrätyn edellytyksin.

Meklarilla tarkoitetaan tässä laissa luonnollista henkilöä, joka on saanut oikeuden edustaa välittäjää tai markkinatakaajaa optioyhteisössä.

2 luku

Optioyhteisö ja markkinaosapuolet

1 §

Luvanvaraisuus ja valvonta

Optioyhteisön toimintaa ei saa harjoittaa ilman valtiovarainministeriön lupaa.

Optioyhteisöjä sekä välittäjiä, markkinatakaajia ja meklarien johdannaismarkkinoihin

liittyvää toimintaa valvoo pankkitarkastusvirasto.

2 §

Toimilupa

Lupa optioyhteisön toiminnan harjoittamiseen on myönnettävä, jos yhteisön toiminnan aloittaminen on yleisen edun mukaista, suomalaiselle osakeyhtiölle tai osuuskunnalle, jonka taloudelliset toimintaedellytykset ja hallinto täyttävät luotettavalle optioyhteisölle asetetut vaatimukset ja jonka toiminnan järjestäminen sekä toiminnassa noudatettavat säännöt tarjoavat riittävän suojan sijoittajille. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan optioyhteisön lukuun. Toimilupaa ei voida myöntää ulkomaalaisten sekä eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteätä omaisuutta ja osakkeita annetun lain 2 §:ssä tarkoitetulle yhteisölle.

Toimilupa on haettava optiopörssitoimintaa ja optiokauppojen selvitystoimintaa varten erikseen. Toimilupa optiokauppojen selvitystoimintaa varten voidaan myöntää hakijalle, jonka täysin maksettu osake- tai osuuspääoma on vähintään kymmenen miljoonaa markkaa.

3 §

Toimiluvan peruuttaminen

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa optioyhteisön toimiluvan, jos yhteisön toiminnassa on olennaisesti poikettu lain tai asetuksen säännöksistä, viranomaisten niiden perusteella antamista määräyksistä, toimiluvan ehtoista tai optioyhteisön säännöistä taikka jos optioyhteisö ei enää täytä toimiluvan myöntämiselle säädettyjä edellytyksiä. Mikäli optioyhteisölle on myönnetty toimilupa sekä optiopörssitoimintaa että optiokauppojen selvitystoimintaa varten, voidaan toimilupa peruuttaa myös erikseen jommankumman toiminnan osalta.

Valtiovarainministeriö voi rajoittaa määrääjäksi optioyhteisön toimiluvan mukaista toimintaa, jos yhteisön toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta ja on ilmeistä, että se voi vahingoittaa sijoittajien etua.

Pankkitarkastusvirasto voi määrätä kaupan käynnin optioyhteisössä keskeytettäväksi määrääjäksi tai toistaiseksi, jos yhteisössä kaupattavien optioiden ja termiinien tai niiden kohde-etuksien vaihdanta on häiriintynyt siten, että

kaupankäynnin jatkaminen voi vahingoittaa sijoittajien etua.

4 §

Optioyhteisön toiminta

Optioyhteisö saa optioyhteisön toiminnan lisäksi tarjota johdannais-, rahoitus- ja arvopaperimarkkinoiden kehittämiseen liittyviä tieto-, tiedotus- ja tietojenkäsittelypalveluja sekä valtiovarainministeriön määräämissä rajoissa arvopaperikauppojen ja lainaussopimusten selvitystoimintaa. Optioyhteisön oikeudesta harjoittaa arvopaperipörssitoimintaa säädetään erikseen.

Optioyhteisö ei saa omistaa osakkeita tai osuuksia yhteisössä, joka toimii välittäjänä tai markkinatakaajana optioyhteisössä, eikä optioyhteisössä kaupattavan option tai termiinin kohde-etuuksia. Pankkitarkastusviraston luvalla optioyhteisö voi kuitenkin sijoittaa varojaan kohde-etuutena olevaan joukkovelkakirjalainaan tai pääomasitoumukseen.

Optioyhteisö ei saa ottaa obligaatio- debenturi- tai muuta joukkovelkakirjalainaa eikä laskea yleiseen liikkeeseen haltijavelkakirjoja. Optioyhteisö ei saa olla option tai termiinin osapuolena, mikäli 3 luvun 5 §:stä ei muuta johdu.

Optioyhteisö ei saa harjoittaa muuta kuin tässä pykälässä mainittua toimintaa.

5 §

Optioyhteisön vakavaraisuus

Optioyhteisön oman pääoman tulee olla vähintään yksi sadannes optioyhteisössä olevien avointen vastuiden yhteismäärästä.

Optioyhteisön omaan pääomaan luetaan 1 momentissa tarkoitettua suhdetta laskettaessa osake- tai osuuspääoma, vararahasto ja arvonorotusrahasto, voittoerä vähennettynä tappiolla sekä muut vastaavat erät. Optioyhteisön omasta pääomasta vähennetään 1 momentissa tarkoitettua suhdetta laskettaessa sellaisten optioyhteisöiden osakkeet ja osuudet, joiden osakkeista tai osuuksista optioyhteisö omistaa yli yhden viidenneksen, sekä sellaiset näiltä olevat saamiset, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla sitoumuksilla. Optioyhteisöön luetaan tässä momentissa tarkoitettua omistusosuutta laskettaessa sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö sekä optioyhteisön tai sen

kanssa samaan konserniin kuuluvan yhtiön eläkesäätiö ja eläkekassa.

Mikäli optioyhteisöllä on tässä pykälässä säädettyä vähemmän omaa pääomaa, ei optioyhteisö saa jakaa voittoa eikä muuta tuottoa omalle pääomalle, ellei pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä myönnä määrääjäksi poikkeusta.

Optioyhteisön varat on sijoitettava turvallisella ja optioyhteisön maksuvalmiuden turvavalla tavalla.

6 §

Optioyhteisön säännöt

Optioyhteisöllä on oltava säännöt, jotka sisältävät tätä lakia täydentävät määräykset optiopörssitoiminnasta ja optiokauppojen selvityksestä.

Optioyhteisön säännöt vahvistaa valtiovarainministeriö. Option ja termiinin kurssin vahvistamista ja niillä käytävää kauppaa ei saa aloittaa, ennen kuin optiota ja termiiniä koskevat sääntöjen määräykset ja liitteet on vahvistettu.

Valtiovarainministeriö voi pankkitarkastusviraston esityksestä määrätä optiokauppojen selvitystä koskevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi.

7 §

Vaikutusvaltarajoitus

Optioyhteisön kokouksessa ei kukaan saa äänestää yli yhdellä kahdeskymmenesosalla kokouksessa edustetusta äänimäärästä. Samaan konserniin kuuluvia yhtiöitä ja niiden eläkesäätiöitä ja eläkekassoja pidetään äänestysrajoi- tusta sovellettaessa yhtenä kokonaisuutena.

Milloin kokouksen päätöksen pätevyys edellytyksenä on se, että määräänemmistö äänistä on annettu päätöksen puolesta, luetaan määräänemmistö 1 momentin mukaan laske- tuista äänistä.

8 §

Optioyhteisön hallitus

Optioyhteisön hallituksen tehtävänä on sen lisäksi, mitä sen tehtävistä on muutoin säädetty ja määrätty:

1) päättää option ja termiinin kurssin ottamisesta vahvistettavaksi ja sillä käytävän kaupan aloittamisesta ja lopettamisesta;

2) myöntää ja peruuttaa välittäjän oikeudet;
 3) myöntää ja peruuttaa meklarin oikeudet;
 4) hyväksyä sopimus markkinatakaajan toiminnasta ja peruuttaa markkinatakaajan oikeudet;

5) valvoa optioyhteisön toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten sekä yhteisön sääntöjen noudattamista yhteisön piirissä;

6) huolehtia niiden tietojen saattamisesta julkisuuteen, jotka optioyhteisön on tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten tai määräysten taikka yhteisön sääntöjen mukaan julkistettava;

7) saattaa pankkitarkastusviraston tietoon menettely, joka ilmeisesti on vastoin optioyhteisön toiminnasta annettuja säännöksiä tai määräyksiä; sekä

8) ilmoittaa pankkitarkastusvirastolle 1 - 4 kohdassa tarkoitettua päätöksestään.

9 §

Optioyhteisön tilintarkastaja

Vähintään yhden optioyhteisön tilintarkastajista tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö.

10 §

Välittäjä

Optioyhteisö saa hyväksyä välittäjäksi arvopaperinvälittäjänä toimivan suomalaisen osakeyhtiön, osuuskunnan tai säästöpankin, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja vakavaraisuutta koskevat määräykset eikä ole toiseen välittäjään konsernisuhteessa tai muussa sellaisessa taloudellisessa riippuvuussuhteessa, joka saattaa vaarantaa optioyhteisössä käytävän kaupan luotettavuuden. Valtiovarainministeriön luvalla voidaan myös ulkomainen arvopaperinvälittäjä hyväksyä välittäjäksi optioyhteisöön.

Välittäjän oikeudet on peruutettava, mikäli välittäjä ei enää täytä 1 momentin mukaisia kelpoisuusvaatimuksia tai milloin pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä niin päättää.

11 §

Markkinatakaaja

Markkinatakaajan oikeudet voidaan myöntää Suomessa asuvalle täysivaltaiselle Suomen tai toisen pohjoismaan kansalaiselle, jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa, tai suomalaiselle avoimelle yhtiölle tai kommandiittiyhtiölle, jotka antavat optioyhteisölle yhteisön säännöissä määrätyn, vähintään 500 000 markan omavelkaisen pankkitakauksen tai muun turvaavan vakuuden markkinatakaajan toiminnasta johtuvan vastuun vakuudeksi, sekä muulle yhteisölle tai säästöpankille, jonka sidottu oma pääoma on vähintään 500 000 markkaa. Muulle hakijalle kuin suomalaiselle talletuspankille ei saa myöntää markkinatakaajan oikeuksia muutoin kuin pankkitarkastusviraston määräämin ehdoin. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen markkinatakaajan kansalaisuusvaatimuksesta.

Markkinatakaajan oikeudet on peruutettava, mikäli markkinatakaaja ei enää täytä 1 momentin mukaisia kelpoisuusvaatimuksia tai milloin pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä niin päättää.

12 §

Meklari

Meklarin oikeudet voidaan myöntää Suomessa asuvalla täysivaltaiselle Suomen tai toisen Pohjoismaan kansalaiselle, joka täyttää optioyhteisön säännöissä asetetut ammattitaitoa ja kokemusta koskevat määräykset ja jota ei ole asetettu liiketoimintakieltoon ja joka ei ole konkurssissa. Valtiovarainministeriö voi myöntää poikkeuksen meklarin kansalaisuusvaatimuksesta.

Meklarin oikeudet on peruutettava, mikäli meklari ei enää täytä 1 momentin mukaisia kelpoisuusvaatimuksia tai milloin pankkitarkastusvirasto erityisestä syystä niin päättää.

Välittäjän sekä muun markkinatakaajan kuin luonnollisen henkilön on käytettävä edustajanaan optioyhteisössä meklaria. Mikäli välittäjä tai markkinatakaaja kuitenkin on väliaikaisesti estynyt käyttämästä meklaria edustajanaan optioyhteisön luona, voi optioyhteisö hyväksyä muun luotettavan henkilön välittäjän tai markkinatakaajan edustajaksi siksi kunnes este on poistunut.

3 luku

Optioyhteisön toiminta

1 §

Kaupattavat johdannaisopimukset

Optioyhteisössä saadaan käydä kauppaa vain yhteisön säännöissä määritellyillä optioilla ja termiineillä. Tiedot kohde-etuuksista ja tunnusluvuista voidaan antaa myös optioyhteisön sääntöjen liitteenä.

Valtiovarainministeriön on vahvistettava optiota ja termiiniä koskevat yhteisön sääntöjen määräykset ja liitteet, jos ne ovat tämän lain mukaisia eikä ole erityistä syytä kieltää niiden ottamista kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi optioyhteisössä.

2 §

Kohde-etuudet ja tunnusluvut

Osaketta koskeva optio ja termiini saadaan ottaa kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi, jos osake on otettu listalle suomalaisessa arvopaperipörssissä ja jos osakkeen omistajakunnan suuruus, omistuksen jakautuminen ja sillä käytävän kaupan riittävä laajuus mahdollistavat luotettavan kurssin muodostumisen sopimukselle. Valtiovarainministeriön on pyydettävä myös asianomaiselta osakeyhtiöltä lausunto ennen osaketta koskevaa 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä.

Joukkovelkakirjalainaa tai muuta sellaista korkoa tuottavaa pääomasitoutumusta koskeva optio ja termiini saadaan ottaa kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteeksi, jos lainalla tai sitoumuksella käytävän kaupan laajuus ja sen käyvän hintatason vahvistamisessa tai julkisessa ilmoittamisessa noudatettava menettely mahdollistavat luotettavan kurssin muodostumisen sopimukselle. Valtiovarainministeriön on pyydettävä Suomen Pankilta lausunto ennen joukkovelkakirjalainaa tai muuta pääomasitoutumusta koskevaa 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua päätöstä. Mikäli Suomen Pankin lausunto on kielteinen, ei sääntöjen määräyksiä ja liitteitä tule tältä osin vahvistaa.

Kurssin vahvistuksen ja kaupankäynnin kohteena olevien indeksioptioiden ja indeksitermiinien tulee kohdistua suomalaisessa arvopaperipörssissä listalla olevien arvopaperien hintakehityksen muutosten nojalla laskettavaan tunnuslukuun. Tunnusluvun laskemismenetelmän

tulee olla yksiselitteisesti määritelty optioyhteisön säännöissä.

3 §

Kaupankäynnin keskeyttäminen

Option ja termiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin sen kohde-etuuden julkisen markkinahinnan määrittäminen on keskeytynyt. Indeksioption ja indeksitermiinin kurssin vahvistaminen ja sillä käytävä kauppa on keskeytettävä, milloin asianomaisen tunnusluvun laskeminen on keskeytynyt.

Optioyhteisön hallitus saa lisäksi erityisestä syystä keskeyttää option ja termiinin kurssin vahvistamisen ja sillä käytävän kaupan. Kurssin vahvistamisen ja kaupankäynnin keskeytystä ei saa tarpeettomasti jatkaa. Päätös kurssin vahvistamisen ja kaupankäynnin keskeyttämisestä ja uudelleen aloittamisesta on julkistettava välittömästi.

Optioyhteisön hallitus voi 2 luvun 3 §:n 3 momentissa mainittujen edellytysten täytyessä keskeyttää yhteisön toiminnan korkeintaan yhden viikon ajaksi. Päätöksestä on välittömästi ilmoitettava pankkitarkastusvirastolle.

4 §

Vastuusuhteet

Optiokaupan osapuolelle ja häntä edustavalle välittäjälle ei optiokaupasta seuraa suhteessa kaupan toiseen osapuoleen tai tämän välittäjään muuta velvoitetta kuin velvollisuus antaa kauppa selvitetäväksi optioyhteisön säännöissä määrättyllä tavalla. Kun optiokauppa on selvitetty ja siihen perustuva optio tai termiini on kirjattu asianomaiselle johdannaistilille, vastaa optioyhteisö tilinhaltijalle tämän optioon tai termiiniin perustuvista oikeuksista.

Välittäjä vastaa optioyhteisölle omasta ja asiakkaansa puolesta asiakkaan johdannaistilille kirjattuun optioon tai termiiniin perustuvan velvoitteen täyttämisestä. Johdannaistilin haltija vastaa optioyhteisölle johdannaistilille kirjattuun optioon tai termiiniin perustuvan velvoitteen täyttämisestä.

Optioyhteisön säännöissä voidaan määrätä, missä järjestyksessä optioon tai termiiniin perustuvan velvoitteen täyttämistä on vaadittava siihen 1 ja 2 momentin mukaan vastuulliselta.

5 §

Optiokauppojen selvitys

Optioyhteisö ei saa hyväksyä selvitykseen optiota ja termiiniä, jota välittäjä ei ole antanut selvitettäväksi ja joka ei perustu optioyhteisössä tai toisessa sellaisessa optioyhteisössä, jonka optiokaupat yhteisö selvittää, tehtyyn optiokauppaan.

Optioyhteisö ei saa olla option ja termiinin osapuolena muutoin kuin olemalla vastapuolena selvitettäviin optiokauppoihin perustuvissa optioissa ja termiineissä siten, että niistä ei seuraa avointa vastuuta yhteisölle. Jos selvitetävistä optiokaupoista erehdyksen tai virheen tai muun sellaisen syyn johdosta kuitenkin seuraisi avoin vastuu yhteisölle, on yhteisön välittömästi ryhdyttävä toimenpiteeseen vastuun poistamiseksi.

6 §

Vakuudet

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä välittäjältä, välittäjän edustamalta asiakkaalta ja markkinatakaajalta vaadittavista vakuuksista ja niiden antamisesta noudatettavasta menettelystä.

Vaadittavan vakuuden arvo on laskettava päivittäin välittäjän ja asiakkaan ja markkinatakaajan kattamattoman tiliaseman mukaan siten, että vakuudella voidaan seuraavan kaupanpäivän aikana sulkea asianomainen johdannaistili kaikissa todennäköisissä kohde-etuuden hintakehitysvaihtoehdoissa.

7 §

Option asettajan suoritusvelvollisuuden kattaminen

Osakkeen osto-option asettajalta on vaadittava option perustuvan suoritusvelvollisuuden kattamista option kohteena olevien osakkeiden panttauksella tai niihin oikeuttavalla optiolla tai termiinillä.

Pankkitarkastusvirasto voi määrätä, että 1 momenttia on sovellettava myös muuhun arvopaperiin kuin osakkeeseen kohdistuvan osto-option asettajaan.

Arvopaperia koskevassa termiinissä on myyjän suoritusvelvollisuus katettava 1 ja 2 momentissa säädetyllä tavalla.

8 §

Tiliasemien rajoittaminen

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä johdannaistiliasemien sekä asiakkaan avoimen vastuun suuruuden rajoittamisesta suhteesta kohde-etuuden määrään sekä mahdollisuudesta sulkea johdannaistili, milloin tiliasemaan liittyvän riskin mahdollistamat tappiot uhkaavat luottamusta johdannaismarkkinoihin.

9 §

Johdannaistilit

Johdannaistilit pidetään optioyhteisössä välittäjien ja näiden asiakkaiden sekä markkinatakaajien lukuun. Välittäjien asiakkaiden johdannaistilit ovat välittäjien hoidossa.

Johdannaistilit on jaoteltava asiakkaiden tileihin, välittäjien omiin tileihin ja markkinatakaajien tileihin. Optioyhteisö voi pitää välittäjien lukuun kokoomatilejä, joille saman vuorokauden aikana syntyneitä optioita ja termiinejä kirjataan. Kokoomatileille kirjatut sopimukset on jaettava asiakkaiden ja välittäjien omille tileille ennen seuraavan kaupanpäivän alkua.

Optioyhteisön säännöissä on määrättävä, miten välittäjän hoidossa oleville asiakkaiden tileille kirjattuihin optioihin ja termiineihin perustuvat oikeudet voidaan säilyttää, jos välittäjän oikeudet peruutetaan tai jos tiliä muutoin ilman asiakkaan menettelyyn perustuvaa syytä uhkaa sulkeminen.

10 §

Lisävakauudet

Pankkitarkastusvirasto voi optioyhteisön sääntöjen estämättä erityisestä syystä antaa vaadittavia vakuuksia ja tiliasemien rajoittamista koskevia määräyksiä, joita on noudatettava välittömästi kunnes pankkitarkastusvirasto on kumonnut määräyksen.

11 §

Tiedonantovelvollisuus

Välittäjän ja meklarin on ilmoitettava optioyhteisölle omistuksessaan olevat osakkeet, jotka ovat optioyhteisössä kaupattavan option tai termiinin kohde-etuutena, ja niiden omistuksessa tapahtuvat muutokset. Markkinatakaajan on vastaavasti ilmoitettava omistamansa

osakkeet, joihin kohdistuvan option tai termin markkinatakaajana hän toimii.

Edellä 1 momentissa mainitut ilmoitukset on tehtävä viikoittain omistuksen muutosta seuraavan viikon kuluessa. Omistuksen muutoksen perustuessa kauppaan välittäjän on myös ilmoitettava kauppahinnat ja kauppaerät sekä se, onko kauppa tapahtunut arvopaperipörssissä vai muualla. Välittäjän ja markkinatakaajan on lisäksi ilmoitettava optioyhteisölle vastaavat tiedot arvopaperipörssin ulkopuolelta toisen lukuun solmimistaan 1 momentissa mainittuja osakkeita koskevista kaupoista.

Optioyhteisön on pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden mukaisesti julkistettava tämän pykälän nojalla ilmoitetut seikat.

12 §

Välittäjän velvollisuudet

Välittäjä ei saa antaa toiselle välittäjälle optiota tai termiiniä koskevaa toimeksiantoa eikä tehdä sopimusta tai muutoin päättää toisen välittäjän tai markkinatakaajan kanssa menettelytavasta, jonka tarkoituksena on vaihtaa option tai termiinin kurssiin.

Välittäjän on hoidettava toimeksiannot huolellisesti asiakkaan eduksi ilman aiheetonta viivytystä.

Välittäjän on kohdeltava asiakkaitaan tasapuolisesti. Välittäjä ei saa antaa toisen asiakkaan tai muun ulkopuolisen edun vaikuttaa asiakkaalle annettavaan ohjeeseen tai neuvoon taikka toimeksiannon suorittamistapaan. Samaa optiota tai termiiniä koskevat toimeksiannot on suoritettava niiden saapumisjärjestyksessä, mikäli se on toimeksiannossa tarkoitettu määrä, asiakkaan määräämät hintarajat tai muut toimeksiannon ehdot huomioon ottaen mahdollista.

13 §

Kaupankäyntirajoitukset

Optioyhteisön työntekijä, hallituksen jäsen ja varajäsen, toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja ja tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastajana toimivan tilintarkastusyhteisön toimihenkilö, eivät saa olla osapuolena kyseessä olevassa optioyhteisössä kaupattavaa tai selvitettävää optiota tai termiiniä koskevasa optiokaupassa.

Osakkeeseen kohdistuvaa optiota tai termiiniä koskevassa optiokaupassa ei saa olla osa-

puolena osakkeen antaneen osakeyhtiön hallituksen jäsen ja varajäsen, toimitusjohtaja ja varatoimitusjohtaja eikä tilintarkastaja, varatilintarkastaja ja tilintarkastajana toimivan tilintarkastusyhteisön toimihenkilö.

Meklari, joka on välittäjän palveluksessa tai 2 momentissa mainitussa suhteessa välittäjään, ja sellainen välittäjän työntekijä tai toimihenkilö, jonka tehtävänä on optioita ja termiinejä tai niiden kohde-etuuksia koskevien toimeksiantojen käsittely, eivät saa omaan lukuunsa olla osapuolena optiokaupassa.

Mitä 1 - 3 momentissa on säädetty, sovelletaan myös sellaiseen yhteisöön, jossa mainituissa momenteissa tarkoitettulla henkilöllä yksin tai yhdessä perheenjäsenensä tai toisen momenteissa mainitun henkilön tai tämän perheenjäsenen kanssa on määräysvalta.

Tässä pykälässä mainitulla henkilöllä on kuitenkin oikeus olla osapuolena optiokaupassa, jolla luovutaan perhe- tai perintöoikeudellisen saannon kautta tai muulla sellaisella tavalla saadusta optiosta tai termiinistä.

14 §

Ilmoitusvelvollisuus

Optioyhteisön on päivittäin ilmoitettava välittäjien omien johdannaistiliasemien sekä niihin perustuvien vastuiden ja niiden edellyttämien vakuuksien muutoksista välittäjän erikseen nimeämälle välittäjän hallituksen jäsenelle tai muulle välittäjän johtoon kuuluvalla toimihenkilölle.

Pankkitarkastusvirasto voi velvoittaa välittäjän ilmoittamaan tämän vakavaraisuusvalvonnan alaisen asiakkaan johdannaistiliasemien sekä niihin perustuvien vastuiden ja niiden edellyttämien vakuuksien muutoksista asiakkaan erikseen nimeämälle hallituksen jäsenelle tai muulle asiakkaan johtoon kuuluvalla toimihenkilölle.

15 §

Vakuuksien tarkastus

Optioyhteisön ja välittäjän on pankkitarkastusviraston antamien ohjeiden mukaisesti valvottava, että vaadittavat vakuudet on asetettu.

4 luku

Johdannaismarkkinoiden valvonta

1 §

Valvonta

Pankkitarkastusviraston on valvottava, että optioyhteisön toiminnassa noudatetaan lakia ja asetuksia ja viranomaisten niiden nojalla antamia määräyksiä sekä optioyhteisön sääntöjä. Pankkitarkastusviraston on seurattava johdannaismarkkinoiden kehitystä ja toimintaa sekä neuvoilla ja ohjeilla pyrittävä ehkäisemään niillä ilmeneviä epäkohtia.

Pankkitarkastusviraston on valvottava, että välittäjät, markkinatakaajat ja meklarit noudattavat johdannaismarkkinoihin liittyvissä toiminnassaan tätä lakia ja sen nojalla annettuja säännöksiä sekä asianomaisen optioyhteisön sääntöjä.

Pankkitarkastusviraston 1 ja 2 momentissa säädettyyn toimintaan sovelletaan pankkitarkastuslakia (548/69).

2 §

Valvonnan edellyttämät tietojärjestelmät

Optioyhteisön, välittäjän ja markkinatakaajan on järjestettävä johdannaismarkkinoita koskevat automaattisen tietojenkäsittelyn järjestelmänsä siten, että pankkitarkastusvirastolla on mahdollisuus saada valvonnan edellyttämät tiedot välittömänä konekielisenä tiedonsiirtona.

Välittäjien asiakastiedostot on järjestettävä siten, että pankkitarkastusvirasto voi automaattisen tietojenkäsittelyn avulla yhdistää samalla asiakkaalla eri välittäjien hoidossa olevia johdannaistilejä koskevia tietoja.

3 §

Tiedonsaantioikeus

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus saada 3 luvun 13 §:ssä mainitulta henkilöltä ja yhteisöltä valvonnan edellyttämät tiedot sekä jäljenökset viraston valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsomista asiakirjoista. Pankkitarkastusvirastolla on oikeus suorittaa 3 luvun 13 §:n 4 momentissa tarkoitettussa yhteisössä valvonnan kannalta välttämätön tarkastus.

Pankkitarkastusvirasto voi asettaa tässä pykälässä säädetyn tiedonanto- ja asiakirjanestämismääräyksen tehosteeksi uhkasakon.

Uhkasakon tuomitsee maksettavaksi asianomaisen kotipaikan lääninhallitus.

5 luku

Erinäiset säännökset

1 §

Johdannaissopimuksen luovutettavuus

Johdannaistilille kirjattua optiota ja termiiniä ei voida luovuttaa. Omistusoikeus johdannaistilille kirjattuihin optioihin ja termiineihin voidaan kuitenkin ulosmitata.

2 §

Vaitiolovelvollisuus

Joka tässä laissa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan tai optioyhteisön tai välittäjän toimihenkilönä on saanut tietää option tai termiinin osapuolen tai muun henkilön taloudellista asemaa tai yksityistä olosuhdetta koskevan julkistamattoman seikan tai liike- tai ammattisalaisuuden, ei saa sitä ilmaista, mikäli sitä ei ole säädetty tai asianmukaisessa järjestyksessä määrätty ilmaista, tai ellei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, anna suostumustaan sen ilmaisemiseen.

Pankkitarkastusvirastolla on oikeus antaa optioyhteisön, välittäjän ja markkinatakaajan taloudellista asemaa koskevia, muutoin salassa pidettäviä tietoja ulkomaiselle johdannaismarkkinoita valvovalle viranomaiselle, jos tälle on määrätty vaitiolovelvollisuus ja jos tämä voi antaa pankkitarkastusvirastolle vastaavia tietoja.

3 §

Johdannaismarkkinarikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta

1) harjoittaa vastoin 2 luvun 1 §:n 1 momenttia taikka 3 §:n 2 tai 3 momenttia optioyhteisön toimintaa,

2) tarjoaa optioita tai termiinejä sijoituskohteeksi vastoin 1 luvun 1 §:n 2 momenttia,

3) rikkoo 3 luvun 12 §:n 1 momenttia, taikka

4) on option tai termiinin osapuolena vastoin 3 luvun 13 §:n kieltoa,

on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikoksesta*

sakkoon tai vankeuteen enintään yhdeksi vuodeksi.

4 §

Johdannaismarkkinarikkomus

Joka laiminlyö noudattaa 3 luvun 11 §:ssä mainittua tiedonanto- tai julkistamisvelvollisuutta taikka 14 §:ssä tarkoitettua ilmoitusvelvollisuutta, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, *johdannaismarkkinarikkomuksesta* sakkoon.

5 §

Johdannaismarkkinoita koskevan salassapitovelvollisuuden rikkominen

Joka rikkoo 2 §:ssä säädetyn vaitiolovelvollisuuden, on tuomittava *johdannaismarkkinoita koskevan salassapitovelvollisuuden* rikkomisesta sakkoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi.

Virallinen syyttäjä ei saa nostaa syytettä 1 momentissa mainitusta rikoksesta, jos teolla on loukattu vain yksityistä etua, ellei se, jonka hyväksi vaitiolovelvollisuus on säädetty, ole ilmoittanut rikosta syytteeseen pantavaksi.

6 §

Menettämisseuraamus

Tässä luvussa tarkoitettun rikoksen tuottaman hyödyn julistamisesta menetetyksi valtiolle on voimassa, mitä rikoslain 2 luvun 16 §:ssä on säädetty.

7 §

Tehottomuus

Jos välittäjä optiokaupassa tai sitä koskevan toimeksiannon toteutuksessa on olennaisesti rikkonut tätä lakia tai optioyhteisön sääntöjä, optiokauppa ei sido asiakasta suhteessa välittäjään.

Edellä 1 momentissa tarkoitettu optiokauppa ei sido välittäjän asiakasta suhteessa optioyhteisöön, mikäli asiakas ilmoittaa optioyhteisölle tai välittäjälleen vetoavansa lain tai optioyhteisön sääntöjen vastaiseen menettelyyn ennen kuin optiokauppaan perustuva optio tai termiini on kirjattu asiakkaan johdannaistilille

tai jos optioyhteisö tiesi tai sen piti tietää 1 momentissa tarkoitettusta olosuhteesta.

8 §

Muutoksenhaku

Valtiovarainministeriön tämän lain nojalla antamaan päätöksen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Muutoksen hakemisesta pankkitarkastusviraston tämän lain nojalla antamaan päätöksen sovelletaan, mitä pankkitarkastuslain 16 §:ssä on säädetty. Pankkitarkastusviraston 2 luvun 3 §:n 3 momentissa ja 3 luvun 10 §:ssä tarkoitettuun päätökseen ei saa hakea muutosta valittamalla.

Optioyhteisö voi hakea pankkitarkastusviraston 2 luvun 10 §:n 2 momentissa, 11 §:ssä ja 12 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiaa koskevan päätökseen muutosta valtiovarainministeriöltä.

9 §

Tarkemmat säännökset

Tarkemmat säännökset tämän lain täytäntöönpanosta annetaan tarvittaessa asetuksella.

10 §

Voimaantulo

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 19 . Lakia ei sovelleta ennen lain voimaantuloa tehtyyn optiokauppaan tai optioon ja termiiniin.

Hakemus optioyhteisön toimiluvan myöntämisestä ja optioyhteisön sääntöjen vahvistamisesta voidaan ottaa käsiteltäväksi ja toimilupa voidaan myöntää ja säännöt vahvistaa ja ryhtyä muihinkin lain täytäntöönpanon edellyttämiin toimenpiteisiin jo ennen sen voimaantuloa.

Sen, joka tämän lain voimaan tullessa harjoittaa optioyhteisön toimintaa, on kolmen kuukauden kuluessa lain voimaantulosta haettava toimilupaa ja anottava sääntöjensä vahvistamista, tai vuoden kuluessa lain voimaantulosta lopetettava harjoittamansa optioyhteisön toiminta, ellei valtiovarainministeriö erityisestä syystä myönnä lopettamiselle pitempää määräaika.

2.

Laki**ulosottolain 4 luvun 18 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään 3 päivänä joulukuuta 1895 annetun ulosottolain 4 luvun 18 §:ään, sellaisena kuin se on 20 päivänä joulukuuta 1985 annetussa laissa (1016/85), uusi 4 momentti seuraavasti:

4 luku

18 §

Vakioitu optio ja termiini ulosmitataan ilmoittamalla ulosmittauksesta kirjallisesti sille välittäjälle, jonka hoidossa olevalle johdannaistilille sopimus on kirjattu, tai jos johdannaistili ei ole välittäjän hoidossa, asianomaisel-

le optioyhteisölle. Ulosmittausilmoituksen saanut välittäjä tai optioyhteisö on velvollinen välittömästi muuttamaan ulosmitatut optiot ja termiinit rahaksi asianomaisilla johdannaistomilla ja tilittämään näin saadut varat ulosottomiehelle.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 19 .

3.

Laki**elinkeinon harjoittamisen oikeudesta annetun lain 3 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti *muutetaan* elinkeinon harjoittamisen oikeudesta 27 päivänä syyskuuta 1919 annetun lain 3 §:n 25 ja 26 kohta, sellaisina kuin ne ovat 8 päivänä toukokuuta 1987 annetussa laissa (483/87), sekä *lisätään* 3 §:ään uusi 27) kohta seuraavasti:

3 §

Seuraavien elinkeinojen harjoittamisesta säädetään erikseen lailla tai asetuksella:

26) sijoitusrahastotoiminta; sekä
27) optioyhteisön toiminta.

25) liikevaihtoverottoman matkustajamyynnin järjestäminen ja hallinnointi;

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 19 .

4.

Laki**leimaverolain 10 §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti lisätään 6 päivänä elokuuta 1943 annetun leimaverolain 10 §:n *Päätöstä, pöytäkirjanotetta tai muuta toimituskirjaa* koskevaan nimikkeeseen, sellaisena kuin se on 23 joulukuuta 1987 annetussa laissa (1187/87), uusi 9 kohta seuraavasti:

10 §

Seuraavat toimituskirjat tai viranomaiselle esitettyyn asiakirjaan merkityt lupatodistukset, mikäli ne eivät ole leimaverosta vapaat, on 6 ja 8 §:ssä säädetyn leiman sijasta varustettava leimalla seuraavin määrin:

Päätös, pöytäkirjanote tai muu toimituskirja, jolla myönnetään lupa tai oikeus:

9) optiopörssitoiminnan harjoittamiseen 50 000 markkaa ja optiokauppojen selvitystoinnin harjoittamiseen 400 000 markkaa.

— — — — —

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta vuonna 19 .

5.

Laki **pankkitarkastuslain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan 29 päivänä elokuuta 1969 annetun pankkitarkastuslain (548/69) 1 §, sellaisena kuin se 8 päivänä toukokuuta 1987 annetussa laissa (481/87), ja
lisätään lakiin uusi 19 a §, seuraavasti:

1 §

Liikepankkien, säästöpankkien, osuuspankkien, kiinnitysluottopankkien, hypoteekkiyhdistysten, luotto-osakeyhtiöiden, rahastoyhtiöiden, optioyhteisöiden, johdannaismarkkinoilla toimivien välittäjien, meklarien ja markkinatakaajien, pankkien vakuusrahastojen ja ulkomaisten luottolaitosten edustustojen valvontaa varten on valtiovarainministeriön alainen pankkitarkastusvirasto.

19 a §

Optioyhteisön, välittäjän, meklarin ja markkinatakaajan valvonnasta perittävän maksun määrittämisperusteena on asianomaisen aiheut-

taman valvontatyön laajuus. Meklarin aiheuttama valvontatyö otetaan huomioon asianomaisen välittäjän tai markkinatakaajan valvontamaksua määrättäessä.

Optioyhteisön valvontamaksuun sisältyy myös sellaisen markkinatakaajan, joka ei samalla ole välittäjä tai muutoin kuin markkinatakaajan toiminnan nojalla kuulu pankkitarkastusviraston valvonnan piiriin, aiheuttaman valvontatyön perusteella määrättävä valvontamaksu.

Tämä laki tulee voimaan _____ päivänä
kuuta 19 .

Helsingissä 6 päivänä toukokuuta 1988

Tasavallan Presidentti
MAUNO KOIVISTO

Oikeusministeri *Matti Louekoski*

