

Regeringens proposition till Riksdagen med förslag till lag om vissa villkor vid värdepappers- och valutahandel

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

Denna proposition innehåller förslag till en lag som gäller vissa villkor som allmänt används vid handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta. Lagen gäller avtal enligt vilka betalningar och värdepapperstransaktioner mellan parterna kvittas sinsemellan, dvs. nettas, istället för att parterna tillställer varandra betalningarna och värdepapperen till fullt belopp i enlighet med de ursprungliga affärerna. Avtalen innehåller ofta också ett villkor om att en konkurs ger upphov till att alla konkursgäldenärens för-

pliktelse på samma gång förfaller och clearas. Enligt den föreslagna lagen skall dylika villkor som gör att förpliktelseerna nettas eller förfaller vara bindande i konkurser och i övriga insolvenssituationer. I lagen ingår ytterligare bestämmelser om sådana säkerheter som ställts med avseende på clearing av affärer.

Lagen avses att träda i kraft så snart som möjligt efter att den har antagits och blivit stadfäst.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

ALLMÄN MOTIVERING	3
1. Nuläget	3
1.1. Nettning vid clearing av handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta	3
1.2. Fördelarna med nettning och dess inverkan på riskerna	5
1.3. Regleringen av nettning i olika länder	5
1.4. Internationella initiativ i samband med regleringen av nettning	6
1.5. Gällande reglering och dess olägenheter	7
2. Propositionens mål och de viktigaste förslagen	9
3. Tillämplig lag	10
4. Propositionens verkningar	11
5. Beredningen av propositionen	11
6. Andra faktorer som inverkat på propositionens innehåll	11
DETALJMOTIVERING	12
1. Lagförslaget	12
2. Närmare bestämmelser	20
3. Ikraftträdande	20
LAGTEXT	21

ALLMÄN MOTIVERING

1. Nuläget

1.1. Nettning vid clearing av handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta

Inledning

Vid handel med värdepapper, derivatinstrument samt valuta har sådan praxis blivit vanligare där affärerna clearas så att flera fordringar och förpliktelser av samma typ sammanförs till en nettofordran eller nettoförpliktelse för vardera parten. En sådan sammanföring av förpliktelserna kallas nettning (på engelska *netting*). Alternativet till nettningssystemet är separat clearing i fråga om varje affär eller bruttoclearing, där parternas fordringar och förpliktelser under ett visst tidsintervall räknas ihop till sina bruttobelopp.

Vid nettning kvittas motstående fordringar. Om t.ex. en finsk bank av en utländsk motpart först köper en miljon tyska mark för tre miljoner finska mark, och banken senare av samma motpart köper åtta miljoner finska mark för tre miljoner tyska mark, kan affärerna nettas. Då skall banken betala sin motpart två miljoner tyska mark och motparten banken fem miljoner finska mark.

Vid separat clearing i fråga om varje affär skulle parterna i exemplet efter varje affär tillstålla varandra valutorna i enlighet med sina förpliktelser. Enligt bruttoclearingssystemet skulle den finska banken betala sin motpart tre miljoner finska mark och tre miljoner tyska mark, och motparten skulle betala den finska banken en miljon tyska mark och åtta miljoner finska mark.

Nettningssystemen kan indelas på många olika sätt (nettning av positioner och förpliktelser, fortlöpande nettning och close out -nettning samt bilateral och multilateral nettning). Nettning av positioner förändrar inte de ursprungliga förpliktelserna, utan avtalsparterna avtalar endast om betalningsrörelsen och storleken av leveranserna. Syftet med nettning av förpliktelser är att ersätta de ursprungliga förpliktelserna med de nettade förpliktelserna, så att nettningen inte på efterhand kan brytas upp i de ursprungliga förpliktelserna. Vid fortlöpande nettning (nettning genom novation) nettas de förpliktelser som har samma förfallodag regelbun-

det t.ex. en gång per dag. Sådan nettning där nettningen genomförs i samband med en konkurs eller en motsvarande insolvenssituation kallas close out -nettning. I detta fall förfaller alla förpliktelser mellan parterna och en s.k. slutavräkning görs. Beroende på antalet deltagare i nettningen kan denna indelas i bilateral och multilateral nettning. Clearingsystemen är nuförtiden ofta multilaterala och för clearingen svarar allt oftare en särskild clearingorganisation som inom vissa system inträder som motpart i förhållande till varje clearingmedlem.

För att säkerställa att alla de som deltar i systemet förmår fullgöra sina förpliktelser förutsätts parterna i allmänhet ställa säkerheter inom clearingsystemen. Säkerheter används också vid bilateral handel utanför clearingsystemen.

Clearingsystem inom värdepappershandeln

Finlands Värdepapperscentral Ab, som i början av år 1997 inledde sin verksamhet, fungerar som Finlands internationella värdepapperscentral. I centralen införlivades Värdeandelsföreningens, Finlands Aktiecentralregister Andelslags och Helsingfors Penningmarknadscentral Ab:s affärsverksamhet och Helsingfors Fondbörs Ab:s clearingverksamhet. Värdepapperscentralen fungerar som värdepappershandelns clearingorganisation. Vid clearingen av affärer stöder sig centralen nuförtiden på Helsingfors Penningmarknadscentral Ab:s och Helsingfors Fondbörs Ab:s clearingsystem. Inom båda systemen grundas nettningen på regler som parterna godkänt.

Helsingfors Penningmarknadscentral Ab var en plats för förvaring och clearing av placeringsbevis som emitterats i form av fullt elektroniska värdeandelar, statens skuldförbindelser och vissa masskuldebervslån. Clearingen baseras på ett multilateralt nettoclearingsystem, men medlemmarna kan dessutom använda separata clearingsystem för olika affärer, för vilka centralen inte ger leverans- och betalningsgaranti. Betalningarna förmedlas via Finlands Banks checkkontosystem. Vid multilateral nettning uppkommer nettoförpliktelser mellan clearingmedlemmen och centralen, vilka ersätter de ursprungliga rättsförhållandena vid clearingen av affärerna. År 1996 clearade centralen

över 46 000 affärer, vilkas sammanlagda värde var 2 363 miljarder mark. Vid multilaterala clearingsystem minskar nettningen den dagliga betalningsrörelsen till ungefär en tredjedel jämfört med clearing till bruttobelopp.

Affärer med börsnoterade värdepapper clearades tidigare vid Helsingfors Fondbörs Ab i samarbete med Aktiecentralregistret. Affärerna gjordes nästan uteslutande i form av värdeandelar; år 1996 utgjorde andelen pappersbaserade affärer ungefär tre procent av alla affärer. Betalningarna för affärerna nettas börsmäklarna emellan dagligen, och den betalningsrörelse som är förknippad med dessa sköts via Finlands Banks checkkontosystem. Överlåtelser av värdeandelar nettas inte. År 1996 clearade börsen 534 000 affärer till ett sammanlagt värde av 188 miljarder mark. Nettning av betalningar minskar den dagliga betalningsrörelsen till ungefär 15 procent jämfört med det system där betalningarna skulle ha erlagts till bruttobelopp.

Vid den internationella värdepappershandeln handhas clearingerna ofta av särskilda clearingorganisationer. De två viktigaste systemen i Europa är Euroclear som är beläget i Bryssel och Cedel i Luxemburg. Euroclear och Cedel inträder inte som motparter till medlemmarna och ansvarar i regel inte för avtalsparternas prestationer till varandra. Inom båda clearingorganisationerna betalas fordringarna till sina bruttobelopp, om inte avtalsparterna i samband med respektive affär har uppgjort avtal om nettning.

Clearingsystem i fråga om derivativavtal

Inom de börsbolag som agerar på options- och terminsmarknaden bedrivs handel med standardiserade derivativavtal. I Finland fungerar två optionsföretag som beviljats koncession av finansministeriet: SOM Ab, fond- och derivativbörs, clearingbolag och Finlands Optionsbörs Ab. Med stöd av lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (772/1988) inträder företagen som motparter i de affärer som mäklarna gjort. Med stöd av lag uppstår således ett avtalsförhållande mellan parten i affären och optionsföretaget. Betalningsförpliktelser i samband med handel med derivatinstrument nettas multilateralt inom clearingsystemet. De finska parterna bedriver handel också inom utländska optionsföretag, såsom OM Stock-

holm AB som fungerar i Sverige och Liffe (London International Financial Futures Exchange) som fungerar i London.

Clearingsystem inom valutahandeln

Bankerna sköter betalningarna inom den internationella valutahandeln med hjälp av sina korrespondentbanker och SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) -nätet. Dessutom clearar de stora finska bankerna sina valutaaffärer bilateralt med sina utländska motparter inom SWIFT:s ACCORD-nettningsystem.

Vid clearing i samband med den internationella valutahandeln används bl.a. FX-NET och VALUNET-nettningsystemen, där valutaaffärerna nettas dagligen antingen multi- eller bilateralt. Som clearingorganisation vid valutahandeln mellan de stora internationella kreditinstituten fungerar Exchange Clearing House (ECHO), som verkar under Englands centralbanks tillsyn och i vars regler förutsättningarna för inträde i dess handelssystem fastställs. Kraven gäller bl.a. att kreditinstitutets soliditet skall vara av en viss nivå, att nettning enligt lagstiftningen i kreditinstitutets hemviststat skall ha bindande verkan och att de säkerheter som ställs till förmån för clearingorganisationen skall vara bestående. Finska banker har hittills inte deltagit i dessa system.

Bilaterala affärer

Nettning används också vid bilaterala affärer med värdepapper, derivatinstrument samt valuta, vilka inte clearas inom någon clearingorganisation. Sådan handel bedrivs särskilt med värdepapper och derivatinstrument, vilkas underliggande egendom är t.ex. ränta eller valuta. Nettningen grundas ofta på fördrag som uppgjorts av nationella eller internationella organisationer och innehåller en klausul gällande nettning. Allmänt förekommande är villkor som gäller close out -nettning och enligt vilka avtalsparten har rätt att häva avtalet ifall den andra avtalsparten råkar bli insolvent.

Det nominella värdet av derivativavtalen hos de finska banker som aktivt bedriver verksamhet på penning- och valutamarknaden var i slutet av år 1996 ungefär 3 000 miljarder mark. Det nominella värdet av de derivativavtal som clearas inom de börsbolag som verkar på options- och terminsmarkna-

den var 988 miljarder mark och otc-derivativavtalens värde 2 013 miljarder mark.

1.2. Fördelarna med nettning och dess inverkan på riskerna

Nettningen reducerar expeditionskostnaderna vid clearingen, eftersom nettningen medför att det vid clearingen behövs färre betalningar och värdepappersöverlåtelser. Nettningens förfarandet minskar avsevärt mängden av de tillgångar och säkerheter som är förbundna med clearing.

Vid användning av nettningens förfarande är parternas fordringar gentemot de andra clearingmedlemmarna mindre än vid clearing till bruttobelopp. Genom nettning kan man således påverka den risk som är förbunden med att den andra parten inte förmår fullgöra sina förpliktelser eller med att prestationerna fördröjs. Nettningen minskar också systemrisken, dvs. förhindrar att en clearingmedlems ekonomiska problem sprider sig till de övriga clearingmedlemmarna och till hela clearingsystemet. På detta sätt skyddas indirekt också de placerare för vilka clearingmedlemmarna fungerar som ombud.

Nettningen reducerar riskerna endast om nettningens bindande verkan inte kan göras tvistig. Också en liten nettposition som utvisar kreditrisk kan innehålla en stor mängd förpliktelser som motparten inte på grund av nettningens avtalet har tagit i betraktande och för vilka inga säkerheter har ställts. Om förpliktelserna inte kan nettas, förorsakar detta för de andra parterna ett sådant behov av likviditet som man inte berett sig på. De juridiska riskerna i samband med nettning är förknippade med konkurser och andra insolvenssituationer. Vid bedömningen av den nytta och de fördelar som kan erhållas genom nettning är frågan om huruvida ett nettningensavtal är bindande också i samband med ett insolvensförfarande av central betydelse.

1.3. Regleringen av nettning i olika länder

Speciallagstiftning angående den bindande verkan av nettningens klausuler är ur internationellt perspektiv något alldeles nytt. Tidigare har man i fråga om nettning tillämpat allmänna privaträttsliga och konkursrättsliga regler, vilket innebär att domstolarnas prejudikat har haft en avsevärd betydelse. För att öka rättssäkerheten har man i flera länder utarbetat lagstiftning som uttryckligen skall

tillämpas vid handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta samt vid betalningsrörelsen.

I Sverige gjordes i lagen om handel med finansiella instrument (1991:980) år 1995 en ändring (1995:318) genom vilken man fastställde att ett bilateralt nettningensavtal har bindande verkan i förhållande till avtalspartens konkursbo och konkursborgenärerna. En förutsättning för bindande nettning är att parterna har avtalat om att de förpliktelser som uppkommer vid handeln dem emellan skall avräknas mot varandra och att en slutavräkning av samtliga utestående förpliktelser skall ske i det fall att en av parterna försätts i konkurs. Till lagens tillämpningsområde hör derivatinstrument och andra finansieringsinstrument samt valutahandel. Nettningens klausulen skall iaktas också då en avtalspart blir föremål för offentligt ackord.

Till den ovan nämnda lagen har i början av 1997 fogats en bestämmelse (1996:1296) som gäller säkerheter som ställs till förmån för clearingsorganisationen eller den andra avtalsparten. Konkursboet kan yrka på återvinning av en sådan tilläggssäkerhet som ställts i enlighet med clearingsorganisationens regler eller parternas avtal. Dessutom förutsätts att säkerheten inte har överlåtit utan ogrundat dröjsmål efter det att säkerhetsbrist uppkommit och att åtgärden med hänsyn till omständigheterna kan anses ordinär.

I Danmarks värdepappersmarknads lag (lov om vaerdipapirhandel, 1995-12-20 nr 1072) regleras multi- och bilateral nettning. Nettning inom ett clearingsystem binder konkursboet och borgenärerna, om man har avtalat om att netta alla sådana fordringar mellan parterna som är förknippade med en clearingcentral eller med centralbankens clearingverksamhet eller i fråga om vilka betalningsrörelsen vid clearingen sker via centralbankens konton. Man kan också på ett bindande sätt avtala om villkor enligt vilka fordringarna clearas eller återgår i sin helhet om en av parterna försätts i konkurs, ger meddelande om upphörande av betalningar (betalningsstandsning) eller blir föremål för tvångsackord. Avtalet måste innehålla objektiva förutsättningar för i vilka situationer de anmälda fordringarna antingen fullgörs i enlighet med nettningensavtalet eller återgår i sin helhet. Finansinspektionen offentliggör en lista över de clearingsystem vilkas nettningensavtal är bindande. Finansinspektionen kan också fastställa att ett nett-

ningsavtal som uppgjorts med en utländsk clearingcentral är bindande.

Också ett avtal mellan två parter om fortlöpande nettning av de fordringar som uppkommer till följd av valuta- eller värdepappershandel är bindande i förhållande till konkursboet och borgenärerna. Likaså är ett sådant avtalsvillkor bindande enligt vilket en slutavräkning skall ske i fråga om alla fordringar om den andra parten försummar sin betalningsskyldighet eller om han blir föremål för insolvensförfarande.

Totalrevisionen av Tysklands konkurslag träder i kraft år 1999, men de bestämmelser om nettning som ingår i den har trätt i kraft redan år 1994 (Zweites Finanzmarkförderungsgesetz 26.7.1994). Vid revisionen befestes den tidigare konkurslagstiftningens positiva förhållningssätt till kvittning som sker vid konkurs då det är fråga om sådana avtal som uppgörs på finansmarknaden. Dessa avtal definieras på ett omfattande sätt i förteckningen, men bestämmelsen kan tillämpas också på de nya instrument som kommer att utvecklas i framtiden.

1.4. Internationella initiativ i samband med regleringen av nettning

De internationella samarbetsorganen har utarbetat flera rapporter och rekommendationer gällande clearingverksamhet. En av de mest betydelsefulla är den år 1989 publicerade rapporten angående clearingsystem på världens olika värdepappersmarknader (Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets). I rapporten ingår en förteckning över rekommendationer som syftar att förenhetliga de nationella tillvägagångssätten och förbättra säkerheten vid internationell handel. Rapporten har uppgjorts av Group of Thirty (G-30), dvs. en samarbetsgrupp mellan trettio stora finansieringsinstitut som fungerar på den internationella kapitalmarknaden. Centralbankerna i vissa länder har också förutsatt att rekommendationsförteckningen skall iaktas.

En expertarbetsgrupp vid Bank for International Settlements (BIS) publicerade år 1990 en rapport (BIS: Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of Central Banks of The Group of Ten Countries), i vilken man behandlade utvecklingen av nettningssystemen vid valutahandeln. I denna sk. Lamfalussy-rapport uppställs sex minimikrav i fråga om nettning. Enligt det första

kriteriet skall nettningen skall ha en tillförlitlig rättslig grund. De andra kriterierna är förknippade bl.a. med deltagarnas kännedom om nettningens inverkan på de finansieringsriskerna, nettningssystemets regler och de medlemmar som tillåts medverka i clearing-systemen. År 1992 publicerade Bank for International Settlements expertgruppens rapport om tillämpning av Lamfalussy-kriterierna vid clearing i samband med värdepappershandel (BIS: Delivery versus Payment in Securities Settlement Systems).

Inom Europeiska unionen finns ingen reglering som direkt berör nettning. Nettningen har dock beaktats vid regleringen av soliditeten för kreditinstitut. I Europaparlamentets och Europeiska rådets direktiv 96/10/EG om ändring av direktiv 89/647/EEG, nedan solvensdirektivet, till den del det gäller myndighetsgodkännande i fråga om avtalsnettning uppställs förutsättningar för nettning i syfte att nettningen skall minska kreditinstitutens behov av egna medel. En grund för direktivet var att bringa de kreditinstitut som verkar inom Europeiska unionens (EU) medlemsländer i samma konkurrensläge som de kreditinstitut som verkar inom länder som inte tillhör unionen.

Enligt direktivet skall de nationella tillsynsmyndigheterna i kreditinstitutens soliditetskalkyl godkänna nettosummor för derivatinstrument, om det vid köpet har avtalats om fortlöpande nettning av förpliktelser eller om close out-nettning. En förutsättning är att den rättsliga giltigheten av nettningensavtalet är ostridig. Därför skall kreditinstitutet lämna tillsynsmyndigheterna sakkunnigutlåtanden om nettningens bindande verkan. Man håller som bäst på att utreda om direktivets tillämpningsområde kan utvidgas så att det skulle gälla också multilateral nettning.

Inom EU förbereds ett direktiv om nettningens slutgiltighet och om säkerheter (Förslag till Europeiska parlamentets och rådets direktiv om clearings slutgiltighet och om säkerheter, 30.5.1996 COM(96) 193). Syftet med direktivet är att åstadkomma gemensamma bestämmelser bl.a. om nettningens bindande verkan och om de säkerheters ställning som ställts för att trygga clearing-en. Direktivförslaget gällde clearing av betalningar, men man överväger att utvidga direktivets tillämpningsområde att gälla också clearing av värdepappersköp. Europeiska monetära institutet har kartlagt clearingsystemen vid värdepappershandeln (Securities

settlement systems in the European union, EMI 1997).

1.5. Gällande reglering och dess olägenheter

Nettningens rättsligt bindande verkan

Nettning grundas på avtal mellan parterna eller på en clearingorganisations regler som parterna har förbundit sig att iaktta. Efter att förpliktelseerna har nettats i enlighet med avtalet, har de till denna del också på ett giltigt sätt fullgjorts. De rättsliga osäkerhetsfaktorerna är förknippade särskilt med de situationer där man har gjort sådana affärer som enligt avtalet skall nettas men i fråga om vilka man inte hunnit avräkna fordringarna mot varandra innan konkurs inleds. Man avtalar ofta att betalningarna och leveranserna skall fullgöras och nettas vid en viss tidpunkt efter att man avtalat om affären (t.ex. den tredje vardagen efter den dag då affärer har gjorts).

I Finland har man inga särskilda bestämmelser om nettning av värdepapper eller betalningar. Man känner inte heller till att domstolarna skulle ha behandlat tvister gällande nettningens bindande verkan.

I fråga om nettning kan man tillämpa de principer som gäller för kvittning. Inom konkurslagstiftningen tillåts en borgenär i förhållandevis stor utsträckning kvitta sin egen fordran mot en likadan fordran som konkursgäldenären innehar. Att fordringarna skall vara likadana innebär att det skall vara fråga om fordringar som gäller penningbelopp eller om värdepapper av samma slag. Det är inte nödvändigt att fordringarna förfaller före konkursen. En förutsättning för kvittning är att parterna har motstående fordringar, dvs. att parterna vid kvittningen är varandras borgenärer och gäldenärer då konkurs inleds. På basis av dessa regler kan nettning genomföras utan hinder av konkurs då det är fråga om bilateral nettning där man har för avsikt att netta betalningar eller värdepappersöverlåtelse av samma slag.

I fråga om nettningens avtal mellan flera parter uppfylls däremot inte nödvändigtvis den förutsättning gällande motstående fordringar som krävs vid kvittning. Om clearing genomförs så att clearingorganisationen träder i den ursprungliga avtalspartens ställe såsom motpart till varje part, kan man framhålla att det i rättsligt avseende är fråga om byte av

borgenär. I 33 § 2 mom. konkursstadgan (31/1868) begränsas kvittning av fordringar som förvärvats genom överlåtelse från tredje man. Till kvittning får man inte använda en fordran som den som står i skuld till gäldenären har förvärvat av tredje man under de tre månader som föregår konkursansökan.

En annan fråga som är förknippad med den bindande verkan av avtal är ifall konkursboet kan göra ett sådant villkor tvistigt, enligt vilket konkursen gör att alla konkursgäldenärens förpliktelser omedelbart förfaller till betalning. Enligt en sådan sk. close out-klausul omvandlas vid nettningen alla leveransförpliktelser som inte har fullgjorts till pengar och motstående penningprestationer kvittas. Det är möjligt att konkursboet hänvisar till att villkoret om att förpliktelserna skall förfalla i förtid inte är bindande i förhållande till konkursborgenärerna. Enligt 63 § köplagen (355/1987) får en avtalspart inte med anledning av konkurs häva ett köp om konkursboet vill tillträda köpet och ställer en godtagbar säkerhet för fullgörelse av avtalet. Fastän köplagen är dispositiv, anses de konkursrättsliga bestämmelserna i allmänhet vara tvingande så att man inte genom avtal kan försvaga konkursborgenärernas ställning.

Om man anser att villkoret inte binder konkursboet och dess borgenärer, kan leveranserna av olika slag inte omvandlas till pengar och kvittas utan samtycke av konkursboet. Då kan konkursboet välja vilka affärer det anser vara lönande att fullgöra. Av valet följer att nettningen inte kan genomföras på planerat sätt. Av den ovan nämnda 63 § köplagen följer dock att avtalsparten garanteras antingen en avtalsenlig prestation eller rätt att dra sig ur affären. Denna bestämmelse skyddar dock bara enskilda affärer. Med avseende på nettningens beständighet och parternas ställning är problemet att konkursboet tillträder endast en del av affärerna.

Också företagssanering kan förorsaka osäkerhet av samma slag. Av att saneringsförfarande inleds följer direkt med stöd av lag betalnings- och indrivningsförbud, vilka kan förhindra genomförandet av nettning. Fastän de prestationer som grundas på sedvanlig affärsverksamhet enligt 27 § 2 mom. lagen om företagssanering (47/1993) skall uppfyllas oberoende av förfarandet, måste man bedöma om affärerna med tanke på parten i fråga har varit sedvanliga.

Återkallande av säkerheter genom återvinning

Nettningsklausulerna tryggar inte nettositioner, dvs. de betalnings- eller leveransförpliktelser som skall fullgöras efter att nettning utförts. Därför kräver man i regel säkerheter. Om ställandet av säkerheter avtalas i clearingorganisationens regler eller i konventioner.

I de regler som fastställts av myndigheter förutsätts ofta att clearingorganisationen skall kräva säkerheter med hjälp av vilka man minskar de risker som orsakas av en avtalsparts insolvens. Säkerhetens belopp grundas på den risk som clearingorganisationen förorsakas då den övertar ansvaret för att affärerna fullgörs. Clearingorganisationen har rätt att kräva tilläggs säkerheter i takt med att partens risker i förhållande till clearingorganisationen växer. På motsvarande sätt frigör clearingorganisationen säkerheter då riskerna minskar. Kravet på tilläggs säkerheter kan uppkomma på grund av att värdet av en tidigare säkerhet minskar eller på grund av att avtalsobjektets värde förändras.

Användningen av säkerheter har under senaste tid ökat också vid den inbördes handeln med valuta och otc-derivativinstrument mellan kreditinstitut (interbank-marknaden) och vid handeln mellan dem och deras kunder. En orsak till detta har varit den snabba expansionen av handeln, och särskilt på interbank-marknaden också de krav på riskhantering som Bank for International Settlements förutsätter.

Fastän man i enlighet med clearingorganisationens regler eller enligt avtal skulle ha hunnit överlåta säkerheterna innan insolvensförfarandet inleds, kan borgenärerna i vissa situationer yrka på att en säkerhet skall återkallas genom återvinning. Enligt 14 § lagen om återvinning till konkursbo (758/1991) kan en säkerhet återvinnas, om man inte avtalat om säkerheten vid skuldens tillkomst eller om inte de åtgärder som är nödvändiga för säkerhetsrättens uppkomst har vidtagits utan ogrundat dröjsmål efter skuldens tillkomst. Återvinning på dessa grunder gäller säkerheter som har ställts under de tre månader som föregår konkursansökan. Huruvida en säkerhet kan återvinnas eller inte, avgörs beroende på om den ökade risken anses som en ny eller gammal skuld. Om säkerheten anses ha överlämnats för en gammal

skuld, kan man yrka på att den skall återgå till konkursboet utan att man ens behöver yrka på att ställandet av säkerheten var otillbörligt eller osedvanligt.

Följderna av rättslig osäkerhet

Den osäkerhet som är förknippad med nettningens rättsligt bindande verkan och med säkerheternas beständighet förorsakar svårigheter för handeln med värdepapper, derivatinstrument och valuta. Parterna kan inte utnyttja nettning vid alla sådana clearingsituationer där nettning skulle minska kostnaderna och de kapital som är förbundna med clearingens samt underlätta riskhanteringen. Om en part i nettningssavtalet blir insolvent och den bindande verkan av nettningen görs tvistig, följer av detta eventuella kreditförluster och behov av tilläggslikviditet för de övriga parterna vid nettningen. Om nettningen återgår kunde detta leda till systemriskhot. Redan ett avbrott i nettningen förorsakar oklarhet och betalningsdröjsmål, fastän det till slut fastställs att nettningssavtalet binder konkursboet och andra universalborgenärer.

Under detta årtionde har man internationellt fäst allt större uppmärksamhet vid riskerna vid handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta. I många länder har man genom lagstiftning strävat efter att minska de risker som är förknippade med handeln, dels genom att trygga nettningens bindande verkan i situationer där en avtalspart är insolvent, och dels genom att förhindra att ett konkursbo genom återvinning kunde yrka på att de säkerheter som ställts för fullgörande av köpet skall återgå. Finska avtalsparter hamnar i en sämre ställning än sina konkurrenter om de utländska avtalsparterna inte litat på clearingsystemets rättsligt bindande verkan i Finland. Såsom ovan har konstaterats, kan ett kreditinstitut godkännas såsom clearingmedlem t.ex. inom ECHO-systemet endast om bestämmelserna om återvinning i lagstiftningen i kreditinstitutets hemviststat inte gäller säkerheter som överlämnats till en clearingorganisation. Ovisshet i fråga om insolvensförfarandets verkningar försvagar också de finska marknadsplatsernas konkurrenskraft.

Om Finlands gällande lag inte entydigt anses befästa nettningens bindande verkan, kan de finska kreditinstituten inte utnyttja den ändring i soliditetsdirektivet med stöd

av vilken de utländska konkurrentbankerna kan agera med ett lägre belopp av egna tillgångar. Den rättsliga osäkerheten påverkar också de utländska bankernas vilja att utföra affärstransaktioner med finska banker, eftersom användningen av nettande positioner vid soliditetskalkyleringen förutsätter att den rättsligt bindande verkan av avtalsnettningen är ostridig inom båda avtalsparternas rättsystem. Då kan en utländsk bank inte heller grunda sin egen soliditetskalkyl på förpliktelsernas nettobelopp, utan förpliktelserna beaktas till sina bruttobelopp. Finlands gällande lagstiftning har inte ansetts vara så entydig att förutsättningarna i soliditetsdirektivet skulle uppfyllas.

2. Propositionens mål och de viktigaste förslagen

Det centrala syftet med denna proposition är att avlägsna den rättsliga osäkerhet som i samband med handeln med värdepapper, derivatinstrument och valuta som förbunden med de säkerheter som ställs vid nettning och clearing. Detta förutsätter bestämmelser genom vilka man gör avsteg från den allmänna insolvenslagstiftningen. Enligt detta förslag mister konkursboet sin möjlighet att erhålla slumpmässig förmån då det inte med stöd av sin valmöjlighet kan välja att tillträda enbart de affärer som är de förmånligaste för konkursboet. Detta kan inte anses kränka de övriga borgenärernas ställning.

Lagens tillämpningsområde begränsas till handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta samt betalningar som grundas på värdepapper, där nettning är ett vedertaget och ändamålsenligt förfarande. Eftersom värdepappers- och valutahandel bedrivs med hjälp av värdepappersförmedlare, kan det mellan dessa finnas flera motstående affärer. Vid handel med derivatinstrument kan man med hjälp av motstående affärer också hantera de risker som är förknippade med affärerna. På grund av de enorma penningssummor som är förbundna med värdepappershandeln och på grund av internationaliseringen av penningmarknaderna är rättssäkerheten på detta område särskilt betydelsefull.

Man kan avtala om en bindande nettningssklausul vid en bilateral affär eller som en del av ett clearingsystem. Det uppställs inga begränsningar för parterna, fastän de som är parter i nettningssavtal i allmänhet är kreditinstitut, värdepappersföretag samt storföretag

med internationell verksamhet. Också små och medelstora företag ingår derivativavtal med kreditinstitut för att skydda sig mot valuta- och kreditrisker. En allmän förutsättning för nettningens bindande verkan är att villkoret gällande nettning är sedvanligt vid handeln med värdepapper, derivatinstrument och valuta. Det föreslås inte någon egentlig myndighetstillsyn eller något anmälningsförfarande i fråga om avtalen. Kreditinstitutens och värdepappersföretagens verksamhet är i Finland beroende av koncession. Deras verksamhet står dessutom under finansinspektionens tillsyn, så myndigheterna har också möjlighet att övervaka användningen av nettningssavtal.

Vid beredningen av propositionen har man diskuterat ifall det för att trygga den bindande verkan av multilateral nettning skulle vara skäl att också reglera nettningens bindande verkan gentemot clearingmedlemmarnas kunder. Särskild reglering har dock inte ansetts behövlig. I fråga om förhållandet mellan en clearingmedlem och dess kund tillämpas de allmänna bestämmelserna gällande ombud. Således kan nettning som grundas på avtal som ingåtts mellan clearingmedlemmarna inte hävas, fastän föremålet för clearing är ett värdepappersköp som kunden har gjort.

I detta skede föreslår man inte att lagen skall tillämpas på clearing av den inhemska eller utländska betalningsrörelsen. En utvidgning av tillämpningsområdet kan bli aktuell senare då EU:s lagstiftningsinitiativ framskrider. Propositionen har beretts så att clearing av betalningsrörelsen kan innefattas i denna lag.

Den föreslagna lagen innehåller bestämmelser om nettningens bindande verkan och om säkerheternas ställning vid en avtalsparts konkurs och i andra insolvenssituationer. De förpliktelser som har uppkommit före konkursens början får nettas utan hinder av konkursen och nettningen är bindande i förhållande till konkursboet och konkursborgenärerna. Vid konkurs är också ett sådant villkor bindande, enligt vilket alla ofullbordade prestationer omedelbart förfaller till följd av konkursen. Nettningen kan inte återkallas med stöd av 10 § lagen om återvinning till konkursbo.

Betalningsförbud, indrivningsförbud eller temporära förbud i enlighet med lagen om företagssanering utgör inte heller hinder för nettning. Inledande av saneringsförfarande

utgör i fråga om nettningsavtal i allmänhet en grund för att alla företagssaneringsgäldenärens förpliktelser skall förfalla. För den händelse att det företag som är föremål för sanering fortsätter med handel med värdepapper, derivatinstrument eller valuta, föreslår man att det i lagen skall intas en bestämmelse enligt vilken de affärer som gjorts medan saneringsförfarandet pågår kan sammanföras med de tidigare gjorda affärerna. Ställningen för de andra parterna i nettningsystemet tryggas genom att de förpliktelser som blir föremål för nettnings i sin helhet skall anses ha uppkommit under saneringsförfarandet, vilket gör att de erhåller en gynnsammare ställning än de övriga skulderna.

I den föreslagna lagen har man också beaktat de bestämmelser angående kreditinstitut som kunde förhindra genomförandet av nettnings. Oberoende av vilket slag av insolvensförfarande det är fråga om är regeln att avtalad nettnings skall fortgå och att alla prestationer skall förfalla samtidigt.

Säkerheter som ställts för att trygga clearing kan inte återkallas genom återvinning på basis av att säkerheten anses ha överlämnats för en gammal skuld. Sålunda kan kraven på säkerheter dimensioneras i enlighet med de förpliktelser som föreligger vid respektive tidpunkt. Om man anser att det eventuellt föreligger fara för återvinning, borde man genast vid avtalet ingående kräva säkerheter med beaktande av den sämsta möjliga utvecklingen i fråga om placeringsobjektet. De överdimensionerade kraven på säkerheter förorsakar kostnader och de kan också begränsa handeln. Enligt den föreslagna lagen kan en säkerhet som har överlämnats till clearingorganisationen eller till den andra avtalsparten inte återkallas, om man vid köpet har avtalat om ställandet av säkerhet och den andra parten enligt avtalet har haft rätt att kräva en säkerhet. Dessutom förutsätts att säkerheten har överlämnats utan dröjsmål efter att rätten att kräva säkerhet har uppkommit.

Genom lagen begränsas inte partens rätt att åberopa t.ex. köpets ogiltighet, fastän de prestationer som grundas på köpet skulle ha nettats. För konkursboet kvarstår också en möjlighet att yrka på återvinning på grund av att det köp eller ställande av säkerhet som skall återgå är av gåvonatur eller i övrigt gynnar en borgenär på de andras bekostnad eller på grund av att avsikten med detta

har varit att överföra egendom utom räckhåll för borgenärerna.

3. Tillämplig lag

Den föreslagna lagen innehåller inte lagvalsregler, dvs. bestämmelser om vilken stats lag finska domstolar skall tillämpa vid en tvist som gäller nettnings eller säkerheternas bindande verkan eller återvinning om ärendet har anknytningspunkter till andra stater, t.ex. då clearingorganisationen i fråga verkar i en annan stat eller då handeln huvudsakligen gäller andra än finska marknader. Det är också möjligt att det i avtalet har intagits en laghänvisning, enligt vilken man på avtalet tillämpar den stats lag som nämns i laghänvisningen.

En typisk lagvalssituation kan uppkomma då ett finskt företag som fungerar som motpart till en utländsk clearingorganisation här försätts i konkurs. Ikraftträdandet, upphörandet och giltigheten av clearingavtalet och de därmed förbundna förpliktelserna kommer att bedömas i enlighet med föreskrifterna i konventionen om den lag som är tillämplig på avtalsförpliktelser, vilken godkändes i Rom den 19 juni 1980, efter att konventionen har trätt i kraft i Finland.

Den ovan nämnda konventionen reglerar inte frågan om i enlighet med vilken stats lag den bindande verkan av ett avtal gent emot tredje man fastställs, t.ex. om nettnings har bindande verkan i förhållande till borgenärerna för den part som blivit föremål för insolvensförfarande. En liknande fråga är vilken stats lag som skall tillämpas i fråga om förutsättningarna för återvinning. I Finland är rättsläget till denna del i viss mån oklart fastän utgångspunkten har varit att den stats lag skall tillämpas där konkurs eller något annat insolvensförfarande pågår.

Särskilt de initiativ som bereds inom EU kommer att klargöra situationen. Konventionen om insolvensförfaranden som öppnats för undertecknande i Bryssel den 25 november 1995, innehåller också bestämmelser om lagval. I konventionens 9 artikel finns en specialbestämmelse gällande verkningarna av att insolvensförfarande inleds på rättigheterna och skyldigheterna för parten vid betalnings- eller täckningsöverföringssystemet eller finansieringsmarknadssystemet. Det är uppenbart att en motsvarande bestämmelse kommer att ingå i det rådets och parlamentets direktiv om sanering och upplösning av kre-

ditinstitut, vilket för tillfället är under beredning (KOM (88) 4.). Det är möjligt, att i det tidigare nämnda direktivet om clearingens slutgiltighet och om säkerheter skall ingå ett uttryckligt stadgande om den tillämpliga lagen i insolvensen.

Antalet lagvalsproblem minskas avsevärt av att den lagstiftning som avses i denna framställning till väsentliga delar motsvarar lagstiftningen i sådana stater som har långt utvecklade penningmarknader. Således är det inte nödvändigtvis av betydelse vilken stats lag som tillämpas, eftersom lagstiftningen är enhetlig.

4. Propositionens verkningar

Finlands finansmarknad och de som verkar på marknaden drar nytta av regleringen gällande nettning framför allt i och med att de effektivt kan använda nettning vid clearing av handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta. Genom nettning kan man å andra sidan sänka clearingkostnaderna samt de kapital och säkerheter som är förknippade med affärerna.

Bestämmelserna om beständigheten och realiserbarheten av säkerheterna möjliggör för sin del att finska kreditinstitut kan delta bl.a. i den internationella valutahandels clearingsystem. De avlägsnar också problemen för sådana inhemska clearingorganisationer som förutsätts täcka sina kreditrisker med hjälp av säkerheter.

Den föreslagna lagen möjliggör att kreditinstituten kan utnyttja de bestämmelser om soliditetskalkylering som ingår i EU:s direktiv. Efter att finansinspektionen har konstaterat att Finlands lagstiftning uppfyller förutsättningarna i direktivet, kan finska kreditinstitut och de utländska kreditinstitut som idkar handel med dem i sin soliditetskalkyl beakta derivativförbindelserna endast till sina nettobelopp.

Den föreslagna lagen är en del av den rättsliga strukturen som de nutida finansmarknaderna förutsätter. Den tryggar jämbördiga konkurrensförhållanden för finska kreditinstitut, värdepappersföretag och marknadsplatser i förhållande till motsvarande europeiska företag.

5. Beredningen av propositionen

Propositionen baseras sig på det förslag som en av justitieministeriet tillsatt arbets-

grupp presenterade den 12 mars 1997. Angående förslaget inhämtades utlåtanden av 16 myndigheter och organisationer. I utlåtandena ansågs den föreslagna lagen behövlig och dess genomförande påskyndades.

Europeiska monetära institutet har i enlighet med artikel 109 f punkt 6 i Europeiska gemenskapens grundfördrag och med stöd av rådets beslut (93/717/EU) som givits med stöd av grundfördraget beretts tillfälle att ge sitt utlåtande om förslaget. Europeiska monetära institutet uttryckte i sitt utlåtande understöd för den föreslagna lagen och konstaterade att den kommer att öka stabiliteten på finansieringsmarknaderna.

6. Andra faktorer som inverkat på propositionens innehåll

Den tredje fasen av den Europeiska ekonomiska och monetära unionen kommer kraftigt att påverka verksamheten på de internationella finansmarknaderna. Handeln mellan de valutor som kommer att anslutas till euron upphör. Inom finansieringsverksamheten kan man vänta sig en skärpning av den internationella konkurrensen och de gränsöverskridande affärstransaktionerna kommer att bli allmännare. Därför måste clearingen av handeln med värdepapper, derivatinstrument och valuta också i Finland uppfylla de allmänna internationella kraven.

Med den tredje fasen av den Europeiska ekonomiska och monetära unionen sammanhänger också EU:s initiativ för att trygga clearingens slutgiltighet i samband med betalningsrörelsen och värdepappershandeln. Vid beredningen av denna proposition har man beaktat EU:s förslag till direktiv gällande clearingens slutgiltighet samt säkerheter. Handeln med värdepapper och derivatinstrument förutsätter att bestämmelserna om nettning träder i kraft redan innan direktivet blir klart.

I lagen om värdeandelssystemet (826/1991) och lagen om värdeandelsskonton (827/1991) gjordes i slutet av år 1996 ändringar som möjliggjorde att Finlands Värdepapperscentral Ab inledde sin affärsverksamhet. Inom finansministeriet har man berett ett förslag till lagstiftning gällande clearingverksamheten vid värdepappershandeln och man har för avsikt att under våren 1997 till riksdagen avlåta en regeringsproposition angående detta.

DETALJMOTIVERING

1. Propositionens motivering

1 §. *Tillämpningsområde.* I denna paragraf definieras lagens tillämpningsområde. Lagen gäller sammanföring av värdepapper och betalningar vid clearing av affärer. Vid ett köp uppstår för säljaren en förpliktelse att leverera föremålet för köpet till köparen (leveransförpliktelse) och köparen är i gengäld förpliktad att betala den avtalade köpeskillingen (betalningsförpliktelse). Lagen tillämpas på sammanföring av både betalnings- och leveransförpliktelser. Det är dock ingen förutsättning att både leverans- och betalningsförpliktelserna vid ett köp nettas, utan lagen kan tillämpas också vid situationer där t.ex. de värdeandelar som är föremål för köpet överförs till köparna till sina bruttobelopp och endast betalningsförpliktelserna nettas.

Enligt 1 mom. 1 punkten tillämpas lagen på handel med de investeringsobjekt som avses i 2 § lagen om värdepappersföretag. Såsom investeringsobjekt definieras i den nämnda paragrafen sådana värdepapper som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. värdepappersmarknadslagen (495/1989) samt sådana standardiserade optioner och terminer som avses i 1 kap. 2 § lagen om handel i standardiserade optioner och terminer eller andra derivatinstrument, vilkas underliggande tillgångar utgörs av värdepapper, valuta, ränta, derivatkontrakt eller index som beskriver prisutvecklingen för de underliggande tillgångarna. I 1 kap. 2 § värdepappersmarknadslagen definieras värdepapper såsom ett bevis som utfärdats över en aktie eller någon annan andel i en sammanslutnings eget kapital eller över därtill ansluten rätt till utdelning, ränta eller teckning, över en andel i ett masskuldebrevslån eller någon därmed jämförlig galdenrörelse som är avsedd att sättas i omlopp bland allmänheten tillsammans med flera andra likalydande förbindelser, eller över en till andelen eller förbindelsen ansluten rätt till ränta eller avkastning, över en kombination av rättigheter som nämns i 1 och 2 punkten eller över en placeringsfundsandel eller en därmed jämförbar andel i ett utländskt fondföretag. Lagen tillämpas också på handel med sådana värdeandelar som motsvarar värdepapper.

I paragrafens 1 mom. 1 punkt föreslås att

lagen skall tillämpas också på handel med sådana värdepapper och derivatkontrakt som kan jämföras med de ovan nämnda investeringsobjekten. Detta möjliggör att lagen kan tillämpas på handel med andra än standardiserade derivatkontrakt, där de underliggande tillgångarna är t.ex. råvaror eller index som beskriver prisutvecklingen för dessa. Likaså kan sådana instrument som används på de utländska kapitalmarknaderna och som inte har någon fullständig motsvarighet inom Finlands lagstiftning omfattas av lagens tillämpningsområde. Genom bestämmelsen strävar man också efter att förutse finansmarknadernas snabba utveckling och nya instrument. I motiveringen som anges i den proposition som ledde till att lagen om värdepappersföretag stiftades (RP 7/1996 rd) avses med värdepapper också derivatkontrakt och andra investeringsobjekt som hör till lagens tillämpningsområde.

Enligt paragrafens 1 mom. 2 punkt tillämpas lagen på valutahandel. Förutom laglig valuta nämns också en valutaenhet för att handel med olika korgvalutor skall omfattas av lagens tillämpningsområde.

Enligt paragrafens 1 mom. 3 punkt tillämpas lagen också i fråga om sammanföring av de förpliktelser som är förknippade med betalning av sådana prestationer som har samband med värdepapper. Sådana prestationer är emittenternas betalningar av dividender, räntor och återbäringar. Det är ändamålsenligt att dessa prestationer omfattas av lagens tillämpningsområde, eftersom dessa betalningar i praktiken clearas inom samma system som de förpliktelser som hör samman med värdepappersköp.

I paragrafens 2 mom. ingår också en bestämmelse om de säkerheter som har överlämnats till clearingorganisationen eller till den andra avtalsparten för fullgörande av de förpliktelser som är förknippade med handeln med värdepapper, derivatinstrument eller valuta. Säkerheternas bindande verkan och realiserbarhet är av största vikt för att clearing och netting skall kunna genomföras effektivt. Mer detaljerade bestämmelser om clearingavtal som inbegriper säkerheter ingår i 2 § 2 mom.

2 §. *Definitioner.* I denna paragraf definieras de begrepp som används i lagen. Samtidigt görs en gränsdragning gällande de förfaranden för netting och clearing i fråga

om vilka lagen skall tillämpas.

Enligt paragrafens 1 mom. avses med netting i denna lag sammanföring av sådana förpliktelser som grundas på avtal. En gemensam förutsättning är att nettingsklausulen kan anses sedvanlig. Med detta avses att villkoret används allmänt vid handeln med värdepapper, derivatinstrument eller valuta. Sådana är de villkor som grundas på clearingorganisationens regler. Nettingsklausuler som ingår i bilaterala avtal utformas ofta i enlighet med de standard- eller modellavtal som uppgjorts av någon organisation som verkar inom branschen.

Internationella modellavtal är t.ex. det allmänna avtal med standardvillkor för otc-derivativinstrument (ISDA Master Agreement 1992) som International Swap and Derivatives Association har uppgjort, de allmänna avtal för valutahandeln (International Foreign Exchange Master Agreement, IFEMA) och för valutaoptioner (International Currency Option Master Agreement, ICOM) samt en samling villkor för ränteterminer (Forward Rate Agreement by British Bankers' Association, FRABBA) som British Bankers' Association har utarbetat tillsammans med vissa andra organisationer samt det allmänna avtal för reproavtal i samband med värdepappersaffärer (PSA ISMA) som Public Securities Association och International Securities Market Association har utarbetat. Suomen Pankkiyhdistys har uppgjort modellavtal för olika derivativavtal. Ett villkor kan anses sedvanligt åtminstone då det ingår i de nationella eller internationella modellavtal som används inom branschen. En nettingsklausul kan anses sedvanlig också om den annars till sitt innehåll motsvarar de allmänt godkända villkor som rekommenderas på finansieringsmarknaderna.

En förutsättning för att lagen skall kunna tillämpas är att den enda parten yrkesmässigt verkar inom värdepappersbranschen. Sålunda kan den bindande verkan av ett avtal som gäller netting i förväg bedömas enbart på basis av avtalets villkor, utan att det samtidigt skulle vara partens uppgift att utvärdera arten eller omfattningen av de andra parternas affärsverksamhet. Bestämmelsen möjliggör t.ex. netting av de inbördes förpliktelserna mellan ett värdepappersföretag och dess klient.

I paragrafens 1 mom. 1 punkt definieras fortlöpande netting mellan två parter. Vid sådan netting förenas de betalningsförplik-

telser som grundar sig på två eller flera affärer till en enda betalningsförpliktelse. Vid förenandet avräknas parternas betalningsfordringar och betalningsförpliktelser mot varandra så att det för vardera parten uppkommer en nettofordring eller en nettobetalningsförpliktelse. Sådana betalningar som förutom köpeskillingar skall sammanföras kan vara t.ex. prestationer eller gottgörelser som grundas på fullgörelse av terminsavtal samt räntor och återbärningar i samband med masskuldebrevslån.

På motsvarande sätt kan de leveransförpliktelser som grundas på affärerna och som hänför sig till likadana investeringsobjekt sammanföras till en leveransförpliktelse. Då skall man från de investeringsobjekt som en part på basis av affärerna skall leverera till sin motpart avräkna det belopp som parten skulle erhålla av motparten. På basis av netting erhåller parten investeringsobjekt till ett nettobelopp eller så är han förpliktad att till motparten leverera investeringsobjekt till ett nettobelopp. Endast investeringsobjekt av samma slag kan sammanföras. Vid bedömningen av om objekten är av samma slag kan man till utgångspunkt ta de förutsättningar som gäller vid kvittning. Vid fortlöpande netting kan man endast sammanföra aktier av samma slag som emitterats av samma emittent eller masskuldebrev som grundas på samma masskuldebrevslån. I fråga om derivatinstrument som inbegriper leveransförpliktelser innebär kravet på att instrumenten skall vara av samma slag att den avtalade underliggande egendomen och förfallodagen skall vara desamma. Bilateral netting kan genomföras antingen inom en clearingorganisation eller utanför den.

Multilateral netting definieras i 1 mom. 2 punkten. Vid sådan netting kan den sammanlagda förpliktelsen innehålla förpliktelser som hänför sig till affärer mellan flera olika kontrahenter. Multilateral netting kan med de rättsverkningar som avses i den föreslagna lagen ske endast inom en clearingorganisation som står under offentlig tillsyn.

Close out -netting behandlas i paragrafens 1 mom. 3 punkt. En close out -nettingsklausul innehåller en bestämmelse enligt vilken följden av att insolvensförfarande inleds är att den insolventa partens alla betalnings- och leveransförpliktelser omedelbart förfaller till leverans och netting. Man kan avtala om att förpliktelserna förfaller i förtid i samband med avtal om bilaterala

köp eller i clearingorganisationens regler. Syftet med ett dylikt villkor är att åstadkomma en slutavräkning mellan parterna. Således måste inte de övriga clearingmedlemmarna fullgöra sina egna förbindelser till konkursboet i en situation där konkursgäldenärens betalnings- eller leveransförpliktelse enligt den ursprungliga affären förfaller först senare. Syftet är också att förhindra att enskilda betalnings- och leveransförpliktelser behandlas i samband med konkursförfarandet.

Enligt bestämmelsen är det möjligt att avtala om en close out -nettningsklausul fastän förpliktelserna i övrigt inte sammanförs. Villkoret kan vara beroende av uppsägning eller det kan vara sådant att inledandet av insolvensförfarandet utan särskilda åtgärder föranleder att förpliktelserna förfaller. Också då förpliktelserna avtalas förfalla i förtid till följd av uppsägning, skall alla den insolvente partens utestående förpliktelser förfalla samtidigt.

Det är inte möjligt att i lag reglera på vilket sätt slutavräkningen skall göras. Man måste i avtal definiera hur och enligt vilken tidpunkt värdet på förpliktelserna skall fastställas då de till följd av den andra avtalspartens insolvens förfaller före den avtalade förfalldagen. Genomförandet av slutavräkningen kan grundas också på den handelssed som allmänt tillämpas inom branschen. Om alla förpliktelser enligt avtalet skall omvandlas till pengar, fastställs endast en nettobetalningsförpliktelse mellan parterna. Man kan också förfara så att man kvittar investeringsobjekt som ursprungligen varit av olika slag till följd av att förpliktelserna förfaller i förväg. Giltigheten av villkor om fastställande av värde och av eventuella avtalsviten bedöms enligt allmänna civilrättsliga principer. Dessa villkor skall dessutom i enlighet med paragrafen det avslutande stycket vara sedvanliga.

Ett av lagens syften är att trygga att de säkerheter som överlämnats till clearingorganisationen eller till den andra avtalsparten är beständiga och att de vid behov snabbt kan realiseras. I paragrafens 2 mom. definieras de clearingavtal som inbegriper säkerheter, i enlighet med vilka de säkerheter som ställs i insolvenssituationer inte kan återvinnas på den särskilda grund som avses i 14 § lagen om återvinning till konkursbo.

Den clearingorganisation som blir part vid clearingen eller på annat sätt övertar ansva-

ret för fullgörandet av affären kräver ofta säkerheter. Kraven på säkerheter grundas i allmänhet på clearingorganisationens regler som har fastställts av en myndighet. I reglerna förutsätter man ofta att clearingmedlemmarna till förmån för clearingorganisationen ställer säkerheter med tanke på de risker som clearingmedlemmen eller de andra clearingmedlemmarna orsakar för clearingorganisationen. En säkerhet kan också ställas på clearingorganisationens egen kreditlimit eller en kreditlimit som organisationen öppnat för sin clearingmedlem. Clearingorganisationen kan kräva säkerheter som en förutsättning för att man skall få bli clearingmedlem och efter inledandet av handel kan säkerheter krävas i enlighet med hurdana risker clearingmedlemmen orsakar för clearingorganisationen. Till kretsen för clearingavtal som inbegriper säkerheter hör alla de säkerheter som clearingmedlemmen är skyldig att överlämna till clearingorganisationen med avseende på fullgörandet av de förpliktelser som är förbundna med clearing av handel med värdepapper, derivatinstrument eller valuta.

Också vissa bilaterala avtal betraktas såsom clearingavtal som inbegriper säkerheter. De särskilda bestämmelserna om säkerheter gäller i detta fall dock endast de avtal i vilka det dessutom ingår ett villkor om fortlöpande nettning av förpliktelserna eller om close out -nettning. Säkerheten skall överlämnas till den andra avtalsparten för fullgörandet av den förbindelse som skall nettas och avtalsklausulen gällande nettning skall överensstämma med den sed som tillämpas inom branschen. Det är inte nödvändigt att man avtalar om nettning och om ställandet av säkerheter i samma handling.

Begreppet clearingorganisation har inte definierats i gällande lagstiftning. I den föreslagna lagen avses med en clearingorganisation enligt 3 mom. sådana organisationer som verkar under offentlig tillsyn och som sköter clearing av affärer som gäller sådana investeringsobjekt som hör till tillämpningsområdet för denna lag eller som direkt med stöd av lag eller sina regler blir parter i affären. Clearing kan ske förutom genom nettning också genom separat clearing för varje affär eller genom clearing till bruttobelopp.

Clearingorganisationer som verkar i Finland är Finlands Värdepapperscentral Ab samt SOM Ab och Finlands Optionsbörs Ab som verkar på derivatinstrumentmarknaden. Enligt 2 § lagen om finansinspektionen

(319/1992) hör clearingorganisationen och värdepapperscentralen till finansinspektionens tillsynsobjekt. Också i fråga om utländska värdepapperscentraler och clearingorganisationer förutsätts att de i sina hemvistländer är underställda offentlig tillsyn.

Definitionen av när insolvensförfarandet inleds och som finns i paragrafens 4 mom. är förknippad med frågan om när de andra avtalsparterna kan hänvisa till ett villkor om close out -nettning och åstadkomma att alla partens förpliktelser clearas. Med inledandet av insolvensförfarande avses inledandet av konkurs samt påbörjande av företagssaneringsförfarande eller skuldsanering för en privatperson. I fråga om kreditinstitut nämns beslut om att verksamheten avbryts, om likvidation, avstängning och återkallande av koncession. Den sistnämnda punkten föreslås bli införd i lagen särskilt på grund av de utländska kreditinstitutens filialkontor som verkar i Finland. Den lagstiftning som gäller dessa innehåller inte faser som motsvarar avbrytande av verksamheten eller likvidationstillstånd som föregår konkurs. Såsom insolvensförfarande betraktar man också utländska förfaranden av motsvarande slag, såsom ackord då exekutionen grundas på beslut av en myndighet.

3 §. *Nettning vid konkurs.* Denna paragraf handlar om vilken inverkan en konkurs har på nettning. Enligt paragrafens 1 mom. förhindrar inledandet av konkurs inte nettning av sådana förpliktelser som har uppkommit före konkurs inletts. Den planerade nettningen kan inom det system som gäller fortlöpande nettning genomföras på samma sätt som om konkurs inte alls skulle ha inletts. Förpliktelserna anses ha uppkommit då de affärer som de grundar sig på har gjorts, fastän leveransförpliktelsen inte ännu skulle ha förfallit. Nettning kan också följa av att alla konkursgäldenärens förpliktelser och fordringar har förfallit till följd av ett villkor om att förpliktelserna skall förfalla i förtid i samband med insolvensförfarande.

Om nettning har genomförts i enlighet med ett i 2 § avsett avtalsvillkor, binder nettningen såväl avtalsparterna som avtalspartens konkursbo och konkursborgenärerna. Konkursboet kan inte yrka på annat än en fordring i enlighet med slutavräkningen.

Bestämmelsen innebär ett avsteg från förutsättningarna för kvittning i enlighet med 33 § konkursstadgan. Konkursboet kan inte

vid close out -nettning åberopa att leveransförpliktelserna inte vid konkursens början varit av samma slag, eller att en förpliktelse har överlåtits till clearingorganisationen av en annan part i affären. Konkursboet kan inte heller med stöd av 63 § köplagen välja vilka köp det vill tillträda. Å andra sidan har inte heller den andra avtalsparten någon sådan valmöjlighet, eftersom alla förpliktelser mellan avtalsparterna skall clearas och nettas samtidigt om man en close out -nettningsklausul åberopas.

Paragrafens 1 mom. gäller både bilaterala och multilaterala nettningssystem. I paragrafens 2 mom. finns dessutom en specialbestämmelse som skall tillämpas i fråga om clearing som sker inom en clearingorganisation. Enligt bestämmelsen kan man förena alla de förpliktelser som har anmälts för clearing före clearingorganisationen har erhållit information om att konkurs har inletts. Också en sådan affär som har gjorts för konkursgäldenärens räkning efter att konkurs har inletts kan nettas. Sålunda tryggar man den bindande verkan av de nettningar och clearingar som har utförts före clearingorganisationen har fått vetskap om konkursen. Genom bestämmelsen kan man också förhindra att planerad nettning i sista stund måste brytas upp, vilket vid multilateral nettning kunde inverka på de övriga parternas prestationsskyldigheter och fördröja clearingen. Clearingorganisationen har inte med stöd av bestämmelsen skyldighet att till föremål för nettning ta sådana affärer som har gjorts efter att konkurs har inletts. Clearing av en affär förhindrar inte i och för sig att konkursboet åberopar affärens ogiltighet mellan avtalsparterna.

I lagen definieras inte när en affär anses ha anmälts för clearing utan detta har man låtit förbli beroende clearingorganisationens regler. För att försäkra att clearingorganisationen erhåller information om att konkurs har inletts, skall konkursboets boutredningsman göra en anmälan om konkursen till clearingorganisationen. Man har för avsikt att bifoga en bestämmelse om detta till förordningen om anmälningar som skall göras i konkursärenden (959/1994), som också innehåller övriga bestämmelser om boutredningsmannens anmälningsskyldighet.

4 §. *Nettningens inverkan på återvinning.* Enligt lagen om återvinning till konkursbo kan konkursborgenärerna yrka på att framför allt en rättshandling som har gjorts före kon-

kursens början och som kränker borgenärerna skall återgå. Genom återvinning återställs situationen sådan den var innan den rättshandling som går åter företogs. Förutom vid konkurs kan man yrka på återvinning i samband med företagssanering, utmätning och skuldsanering för privatpersoner.

Grunderna för återvinning indelas i allmänna eller subjektiva och särskilda eller objektiva återvinningsgrunder. En allmän återvinningsbestämmelse kan tillämpas på alla slags rättshandlingar och den kan tillämpas också i fråga om rättshandlingar som företagits flera år före konkursen. En förutsättning är då att rättshandlingen åtminstone har bidragit till gäldenärens blivit insolvent samt att den har kränkt borgenärerna. Dessutom krävs det att rättshandlingen är otillbörlig och att parten vid rättshandlingen var i ond tro.

De särskilda återvinningsgrunderna gäller rättshandlingar som särskilt definierats i lag. Dessa bestämmelser kan tillämpas bara i fråga om rättshandlingar som har företagits en kort tid före konkursen. På basis av den särskilda bestämmelsen återgår rättshandlingen oberoende av om parten vid rättshandlingen var i ond tro eller om rättshandlingen har bidragit till gäldenärens insolvens. Utgångspunkten för regleringen är att vissa i lag nämnda rättshandlingar som företagits en kort tid före konkursen i allmänhet kränker borgenärernas intressen. Med stöd av dessa specialbestämmelser kan man återkalla också sådana rättshandlingar som är förknippade med normal affärsverksamhet och som inte har otillbörliga syften.

Avsikten med paragrafen är att avlägsna den rättsliga osäkerhet som de ovan nämnda särskilda återvinningsbestämmelserna kan förorsaka inom värdepappers- och valutahandeln. Detta föreslås genomföras så att man i paragrafens 1 mom. tar in en undantagsbestämmelse om att bestämmelserna i 10 § lagen om återvinning till konkursbo inte skall tillämpas då en betalning har fullgjorts genom att motstående prestationer har nettats. I paragrafens 2 mom. ingår en motsvarande bestämmelse om att 14 § som gäller återvinning av säkerheter inte skall tillämpas i fråga om en säkerhet som ställts på basis av ett clearingavtal som inbegriper säkerhet. De föreslagna undantagsbestämmelserna innebär inte nödvändigtvis någon betydelsefull förändring av rättsläget, eftersom utgången också med stöd av gällande lag kunde bli

likadan som den som nu föreslås. Med hänsyn till arten av den verksamhet som är föremål för reglering anser man dock att det är viktigt att det i lag intas uttryckliga bestämmelser om detta.

De föreslagna bestämmelserna begränsar endast återvinning med stöd av de ovan nämnda särskilda återvinningsbestämmelserna. Man ingriper inte i tillämpningen av den allmänna återvinningsbestämmelsen. Olika otillbörliga arrangemang, vilkas syfte är att undvika verkningarna av en konkurs, erhåller således inte skydd.

De föreslagna undantagsbestämmelserna gäller också de situationer där en gäldenären närstående person är part vid rättshandlingen. Det är t.ex. möjligt att clearingorganisationens parter är företag som hör till samma koncern. Med tanke på dessa situationer föreslås ingen särskild reglering, eftersom man med stöd av den allmänna återvinningsbestämmelsen vid behov kan ingripa också i rättshandlingar mellan närstående personer.

I 10 § lagen om återvinning till konkursbo regleras återvinning av betalning av skulder. Betalning av en skuld som har skett senare än tre månader före fristdagen går åter, om den har gjorts med ovanliga betalningsmedel eller i förtid eller med ett belopp som med hänsyn till boets tillgångar skall anses vara avsevärt. Betalningen går likväl inte åter, om den med beaktande av förhållandena kan anses vara sedvanlig. I paragrafen finns dessutom en specialbestämmelse för den händelse att betalningen har skett till någon som är närstående till gäldenären.

Principen är att ifall kvittning av fordringarna i samband med en konkurs skulle ha varit möjlig, kan en sådan kvittning inte på efterhand återkallas med stöd av återvinningsbestämmelserna. En motsvarande princip gäller också i fråga om nettning. Det föreslagna momentet som begränsar återvinning av betalningar gäller således de fall där förutsättningarna för kvittning inte uppfyllts vid nettningen. Detta kan vara fallet då förutsättningen gällande motstående fordringar i samband med multilaterala nettningensavtal inte anses bli uppfylld eller då kvittning förhindras på grund av 33 § konkursstadgan, vilken begränsar användningen av en fordran som förvärvats av tredje man till kvittning. Paragrafens 1 mom. förhindrar att man från borgenärernas håll kan åberopa den ovan nämnda bestämmelsen om återvinning av betalning.

Inom nettnings- och clearingsystemen är det allmänt att parterna skall ställa säkerheter för att trygga de förbindelser som uppkommer till följd av deltagandet i systemet. Eftersom antalet förbindelser kan variera, förutsätts i allmänhet att parterna skall ställa tilläggsäkerheter då förpliktelseerna ökar och då den ursprungliga säkerheten visar sig vara otillräcklig. Då förbindelsernas belopp minskar återlämnas säkerheter på motsvarande sätt. Också då värdet av tidigare överlämnade säkerheter, t.ex. värdepapper, har sjunkit, kan man förutsätta att en tilläggsäkerhet ställs.

Problemet är huruvida en ovan avsedd tilläggsäkerhet kan återkallas med stöd av 14 § lagen om återvinning till konkursbo. Enligt det nämnda lagrummet återgår en säkerhet som gäldenären har ställt för sin skuld senare än tre månader före fristdagen, om man inte avtalat om en sådan säkerhet vid skuldens tillkomst eller om besittningen av panten inte har övergått eller andra åtgärder som är nödvändiga för säkerhetsrättens uppkomst inte har skett utan ogrundat dröjsmål efter skuldens tillkomst. Om säkerheten har ställts till någon som är närstående till gäldenären så är den ovan avsedda tiden för återvinning längre. Avsikten med bestämmelsen är att förhindra att en borgenär, då gäldenären råkar i ekonomiska svårigheter, på efterhand strävar efter att förbättra sin ställning på de andra borgenärernas bekostnad genom att kräva säkerheter av gäldenären.

En juridisk fråga är när skulden skall anses ha uppkommit i ett sådant fall där t.ex. en clearingmedlem, efter att hans ansvar ökat, i enlighet med clearingorganisationens regler ställer en tilläggsäkerhet. Detta hör å ena sidan samman med frågan om huruvida man har avtalat om säkerheten vid skuldens tillkomst och å andra sidan med frågan om huruvida besittningen av säkerheten eller de andra åtgärder som säkerhetsrättens uppkomst förutsätter, såsom registrering av rättigheter, har skett utan ogrundat dröjsmål efter skuldens tillkomst. Man kan alternativt anse att skulden har uppkommit då ansvarsförbindelserna ökat eller att skulden har uppkommit redan på grund av det ursprungliga avtalet, varvid tilläggsäkerheten endast innebär en mer detaljerad definition av en skuld som i allmänhet ständigt varierar till sitt belopp. Enligt det först nämnda alternativet kan man anse att man avtalat om säker-

heten vid skuldens uppkomst. Enligt det senare alternativet kan man anse att säkerheten har ställts för en skuld som uppkommit tidigare, varvid det föreligger risk för återvinning.

I detta sammanhang tar man inte ställning till hur den ovan nämnda frågan skall avgöras enligt gällande lag. Av de skäl som anges i den allmänna motiveringen anser man det vara viktigt att i lag inta en uttrycklig bestämmelse om beständigheten av säkerheter som ställts inom nettnings- och clearingsystemen. Enligt det föreslagna 2 mom. återgår inte en säkerhet som har ställts i enlighet med ett i 2 § 2 mom. avsett clearingavtal som inbegriper säkerhet. En förutsättning är att parten enligt avtalet har en skyldighet att ställa säkerhet och att den säkerhet som ställts till sitt belopp överensstämmer med avtalet. Dessutom krävs det att tilläggsäkerheten har ställts utan dröjsmål efter att parten har konstaterats vara skyldig att ställa en tilläggsäkerhet antingen på grund av att partens ansvar har ökat eller på grund av att en tidigare överlämnad säkerhet t.ex. till följd av nedgång i värdet inte längre täcker ansvarsförbindelserna. Om säkerheten i enlighet med avtalet har bytts ut mot en annan säkerhet, återgår inte heller den säkerhet som ersätter den ursprungliga säkerheten.

5 §. *Nettning vid företagssanering.* Syftet med lagen om företagssanering är att sanera sådan fortsättningsduglig företagsverksamhet som bedrivs av en gäldenär som är i ekonomiska svårigheter eller att trygga förutsättningarna för verksamheten och att få till stånd skuldsanering. Till saneringsförfarandets krets hör alla de skulder som har uppkommit före domstolen har fattat beslut om förfarandets inledande. Dessa villkor gällande saneringsskulder kan ändras genom de metoder för skuldsanering som är fastställda i lag. Mot dessa riktas också betalnings-, indrivnings- och verkställighetsförbud, genom vilka man strävar efter att trygga utredningen av förutläggningarna för sanering och fortsättandet av gäldenärens verksamhet medan förfarandet pågår.

Enligt 17 § 1 mom. lagen om företagssanering får gäldenären inte betala en saneringsskuld efter att förfarandet har inletts. I lagens 19 § finns bestämmelser om indrivningsförbud. Enligt paragrafens 1 mom. får man inte mot gäldenären rikta åtgärder för indrivning eller tryggande av betalning av en saneringsskuld. I momentets 1 - 3 punkt har

man uttryckligen uppräknat vissa åtgärder som hör till kretsen för indrivningsförbud. Sådana är bl.a. uppsägning av en skuld på grund av dröjsmål med betalningen samt användning av en fordran som gäldenären har mot borgenären till kvittning av en saneringsskuld.

Enligt 22 § lagen om företagssanering kan domstolen sedan ansökan om företagssanering blivit anhängig bestämma att ett betalnings- eller indrivningsförbud skall vara i kraft redan innan förfarandet inleds om det prövas vara behövt.

Enligt 1 mom. i den föreslagna paragrafen tryggas genomförandet av nettning i en sådan situation där saneringsförfarande har inletts i fråga om en part vid nettningen eller då ett temporärt förbud har utfärdats på grund av att en saneringsansökan är anhängig. Gäldenärens saneringsskuld kan således nettas utan hinder av ett sådant betalningsförbud som avses i 17 § 1 mom. lagen om företagssanering och ett sådant indrivningsförbud som avses i 19 § samt sådana temporära förbud som domstolen har utfärdat med stöd av 22 §.

Till kretsen för det indrivningsförbud som avses i 19 § 1 mom. lagen om företagssanering hör utnyttjandet av realiseringsrättigheter som grundar sig på realsäkerhetsrätt och annat utnyttjande av säkerheter i syfte att få betalning för en saneringsskuld. Enligt lagens 20 § kan en domstol på yrkande av en säkerhetsborgenär efter att ha hört utredaren bevilja borgenären tillstånd att realisera säkerheten. Ur lagens 25 § framgår att bestämmelserna i 19 och 20 § i fråga om säkerheter tillämpas förutom då gäldenären har ställt en säkerhet också då säkerheten har ställts av en tredje man. Realisering av en säkerhet efter att saneringsförfarande har inletts eller medan ett temporärt förbud är i kraft förutsätter således alltid tillstånd av en domstol.

Den föreslagna paragrafens 2 mom. innebär en avvikelse från det förbud mot realisering av säkerheter som ingår i 19 § 1 punkten lagen om företagssanering samt från det temporära förbud som har meddelats med stöd av 22 §. Lagrummet möjliggör att en säkerhet som ställts i enlighet med ett sådant i den föreslagna lagen avsett clearingavtal som inbegriper säkerhet, vid behov omedelbart kan realiseras i enlighet med villkoren i detta avtal. Den föreslagna paragrafen gäller både de fall där det är gäldenären som stäl-

ler säkerheten och de fall där säkerheten ställs av en tredje person.

Med avseende på det företag som är föremål för saneringsförfarande kan det vara ändamålsenligt att företaget kan fortsätta med att bedriva handel med värdepapper, derivatinstrument och valuta på basis av ett tidigare avtal. Den föreslagna lagen förpliktar inte de andra avtalsparterna att fortsätta handeln eller clearingverksamheten med det företag som är föremål för sanering. Också clearingen av tidigare gjorda affärer är beroende framför allt av hurdana villkor man intagit i avtalen eller reglerna för den händelse att en avtalspart blir föremål för saneringsförfarande. Det är t.ex. möjligt att inta ett villkor om att alla förpliktelser med gällande det gäldenärsföretag som är avtalspart förfaller på det sätt som avses i 2 § 1 mom. 3 punkten efter att saneringsförfarande inletts.

Bestämmelserna i paragrafens 3 mom. skyddar de andra avtalsparterna om något förfallvillkor inte finns eller om det inte utnyttjas utan gäldenärsföretaget fortsätter med handeln. De förpliktelser som i detta fall uppkommer vid handeln medan saneringsförfarandet pågår kan avräknas mot en förpliktelse som har uppkommit före saneringsförfarandet inleddes. Då gäldenären i enlighet med momentet fortsätter med handeln är det väsentligt att också de förpliktelser som har uppkommit före saneringsförfarandet erhåller samma ställning som sådana masskulder som avses i 32 § 1 mom. lagen om företagssanering. De jämföras således med sådana kulder som har uppkommit under förfarandet som inte kan saneras och som vid den konkurs som eventuellt följer efter saneringen skall betalas före saneringsskulderna.

I praktiken leder bestämmelsen i paragrafens 1 mom. i flera fall till samma slutresultat, eftersom betalnings- och indrivningsförbuden inte hindrar att de fordringar som uppkommer för gäldenären vid den fortsatta handeln avräknas mot de fordringar som har uppkommit före saneringsförfarandet inleddes. En uttrycklig bestämmelse anses dock behövt för tydlighetens skull och på grund av att beloppet av de nya fordringar som räknas till godo för gäldenärsföretaget inte nödvändigtvis motsvarar beloppet av de förpliktelser som har uppkommit före saneringsförfarandet, så åtminstone en del av dessa förpliktelser kan kvarstå som sane-

ringsskulder.

I och med att de förpliktelser som har uppkommit före saneringsförfarandet inleds, då handeln fortsätter kan förenas med nya förpliktelser, kan andra avtalsparter erhålla en betydande fördel till följd av att de således kan erhålla full betalning för de förpliktelser som annars kvarstår såsom saneringsskuld.

I 29 § 2 mom. lagen om företagssanering uppräknas de åtgärder som gäldenären inte får vidta utan samtycke av utredaren. Gäldenären får t.ex. inte utan utredarens samtycke ta upp ny skuld, om det inte är sådan skuld som hänför sig till gäldenärens sedvanliga verksamhet och som inte är ovanlig till belopp eller villkor (1 punkten) och inte heller vidta andra åtgärder som med beaktande av omfattningen och arten av gäldenärens verksamhet är ovanliga eller av stor räckvidd (7 punkten). I de fall där fortsättandet av handeln med hänsyn till arten och omfattningen av affärsverksamheten inte kan anses ovanligt, krävs enligt dessa lagrum således inte samtycke av utredaren.

För att trygga saneringsgäldenärens övriga borgenärens ställning föreslås dock att handeln på det ovan angivna sättet kan fortgå endast med utredarens samtycke efter att saneringsförfarandet inletts. En bestämmelse om detta skall intas i det 3 mom. som nu beskrivs. Utredaren kan på detta sätt försäkra att det med avseende på gäldenärsföretagets affärsverksamhet är motiverat att fortsätta med handeln och att detta således också gagnar de övriga borgenärerna. Kravet på samtycke ökar också de övriga avtalsparternas förtroende för gäldenärsföretagets förmåga att klara av de nya förpliktelser som uppkommer då handeln fortgår.

Under de förutsättningar som anges i 90 § lagen om företagssanering kan man låta bli att förordna en utredare. Detta kommer i praktiken i fråga närmast gällande små företag. För att också små företag skall kunna försätta med värdepappers- eller derivativvalutahandel med sådana verkningar som avses i 3 mom., föreslås att utredarens samtycke kan ersättas av ett tillstånd givet av en domstol.

I lagen om skuldsanering för privatpersoner (57/1993) uppställs liknande förbud mot betalning, ställande av säkerhet och indrivning som i lagen om företagssanering. Om en privatperson såsom näringsidkare är part i ett värdepappers- eller valutaköp eller om

han såsom tredje man har ställt sådana säkerheter som behövs vid clearing och han beviljas skuldsanering, kan därav följa en situation där de förbud som ingår i lagen om skuldsanering för privatpersoner skulle försvåra eller fördröja genomförandet av netting eller clearing. Sannolikheten för att dylika situationer skall uppkomma är mycket liten, men för att trygga rättssäkerheten anges i 4 mom. att paragrafens bestämmelser om företagssanering i tillämpliga delar gäller skuldsanering för privatpersoner.

6 §. *Netting vid insolvensförfarande i fråga om kreditinstitut.* Kreditinstitutet har en central ställning inom valutahandeln och de verkar också aktivt inom värdepappershandeln. Den speciallagstiftning som skall tillämpas i fråga om kreditinstitut kunde försvåra genomförandet av netting eller multilateral clearing om kreditinstitutet skulle bli insolvent.

I 93 § kreditinstitutlagen konstateras att man skall tillämpa bestämmelserna i 6 kap. affärsbankslagen på avbrytande av verksamheten inom ett kreditinstitut av aktiebolagsform, samt på dess likvidation och upplösning. I samma paragraf finns angående kreditinstitut av andelslagsform en hänvisning till 8 kap. andelsbankslagen (1271/1990) och i fråga om sparbanker till sparbankslagen (1270/1990). Bestämmelserna i 8 kap. sparbankslagen skall enligt 27 kap. lagen om hypoteksföreningar också tillämpas i fråga om hypoteksföreningar.

I 35 § affärsbankslagen ingår en bestämmelse som har en central ställning med avseende på nettingens bindande verkan och de säkerheter som ställts. Under den tid då en affärsbanks verksamhet är avbruten eller banken hålls stängd får banken inte sökas för en skuld eller en annan förbindelse, dess egendom utmätas, tas i beslag eller ställas under försäljnings- och skingringsförbud eller banken försätts i konkurs eller träda i likvidation. Under denna tid får inte heller en pant som banken lämnat förvandlas i pengar. I 58 § andelsbankslagen och i 100 § sparbankslagen finns bestämmelser med motsvarande innehåll. Dessa bestämmelser skulle förhindra genomförandet av netting samt realisering av de säkerheter som ställts för att trygga netting och clearing.

I den föreslagna paragrafens 1 mom. konstateras uttryckligen att 93 § kreditinstitutlagen, 35 § affärsbankslagen, 100 § sparbankslagen och 58 § andelsbankslagen inte

hindrar nettnings av förpliktelse om dessa har uppkommit före insolvensförfarande inlett. I den föreslagna paragrafens 3 mom. konstateras dessutom att de nämnda paragraferna inte förhindrar realisering av en säkerhet som ställts i enlighet med ett clearingavtal som inbegriper säkerhet, fastän insolvensförfarande har inlett i fråga om det kreditinstitut som ställt säkerheten. Den tidpunkt då insolvensförfarande inleds definieras i den föreslagna 2 paragrafens 4 mom.

Enligt 53 § 1 mom. affärsbankslagen får en affärsbanks borgenär inte sedan likvidationsförfarande inlett vidta tvångsåtgärder för att driva in sin fordran. Likvidationsförfarandet utgör dock inte något hinder för indrivning av en fordran med panträtt eller motsvarande förmånsrätt. I 2 mom. i samma paragraf begränsas kvittning sedan likvidationsförfarande inlett. En affärsbanks gäldenär har inte rätt att till kvittning använda en fordran som gäldenären har förvärvat efter det finansministeriet har bestämt att bankens verksamhet skall avbrytas eller banken stängas eller återkallat bankens koncession. 74 § andelsbankslagen och 116 § sparbankslagen har samma innehåll som 53 § affärsbankslagen. De nämnda paragraferna hindrar dock inte genomförandet av multilateral clearing inom en clearingorganisation. På samma sätt som i konkursituationer får man enligt 2 mom. inom en clearingorganisation netta alla de förpliktelser som på det sätt som förutsätts i reglerna har anmälts till clearingorganisationen innan organisationen har fått kännedom om att insolvensförfarande inlett i fråga om kreditinstitutet.

7 §. *Nettningens inverkan på utmätning.* En köpeskillingsfordran och en på köp grundad rätt att erhålla värdepapper kan utmätas. En allmän bestämmelse om utmätning av fordringar ingår i 4 kap. 18 § utsökningslagen. Enligt den skall utmätningssmannen till följd av att en fordran mätts ut meddela den som skall betala fordran ett skriftligt betalningsförbud. Delgivningen skall ske bevisligen. I utsökningslagen ingår dessutom specialbestämmelser angående utmätning av standardiserade optioner och terminer samt värdeandelar.

I beslutet gällande utmätning skall man definiera den betalnings- eller leveransförpliktelse som utmäts. Till följd av nettnings förändras de ursprungliga förpliktelse. Om en utmätt fordran har hunnit nettas före betalningsförbudet har delgivits, finns inte

den fordran som avses i betalningsförbudet längre som sådan. För tydlighetens skull anges i paragrafens 1 mom. att utmätningen anses vara riktad mot den fordran som finns vid den tidpunkt då betalningsförbudet delges. En dylik utmätt fordran får inte längre sammanföras med andra affärer.

Betalningsförbudet skall delges utmätningssmannens avtalspart. Det är möjligt att man inom en clearingorganisation inte fått vetskap om att en enskild fordran har utmätts innan man hunnit netta den. Enligt paragrafens 2 mom. är clearingorganisationens nettnings giltig, om clearingorganisationen inte erhållit kännedom om betalningsförbudet före fordringen i fråga hade anmälts för clearing.

8 §. *Ikraftträdelse- och övergångsbestämmelser.* I paragrafens 1 mom. finns bestämmelser om den tidpunkt då lagen träder i kraft. Någon särskild övergångstid behövs inte.

Lagen skall tillämpas också i fråga om sådana avtal om nettnings som har uppgjorts innan lagen trätt i kraft. I lagen fastställs att dylika avtal har bindande verkan i förhållande till borgenärerna. De tidigare bestämmelserna skall dock enligt 2 mom. tillämpas på insolvensförfarande har inlett innan lagen har trätt i kraft.

2. Närmare bestämmelser

Enligt lagens 3 § 2 mom. får en clearingorganisation netta de förpliktelser som har anmälts för clearing innan clearingorganisationen har fått kännedom om att en part försatts i konkurs. Avsikten är att det till förordningen om anmälningar som skall göras i konkursärenden skall bifogas en bestämmelse enligt vilken boutredningsmannen skall informera clearingorganisationen om att konkurs har inlett. En bestämmelse av motsvarande slag kan också intas i förordningen om företagssanering (55/1993). De behövliga ändringarna i förordningarna bringas i kraft samtidigt som den föreslagna lagen.

3. Ikraftträdande

Lagen föreslås träda i kraft så snart som möjligt efter att den har antagits och blivit stadfäst.

Med stöd av vad som anförts ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

Lag

om vissa villkor vid värdepappers- och valutahandel

I enlighet med Riksdagens beslut bestäms:

1 §

Tillämpningsområde

Denna lag gäller sammanföring av sådana betalnings- och leveransförpliktelser som är förknippade med

1) handel med i 2 § lagen om värdepappersföretag (579/1996) avsedda investeringsobjekt samt andra därmed jämförbara värdepapper och derivatinstrument,

2) handel med valuta som är giltig i Finland eller i ett annat land eller med valutaenheter, och

3) betalning av prestationer som har samband med värdepapper.

Denna lag gäller också säkerheter som har ställts till förmån för clearingorganisationen eller avtalsparten för bedrivande av sådan handel som avses i 1 mom.

2 §

Definitioner

Med *nettning* avses i denna lag

1) att motstående betalnings- och leveransförpliktelser mellan två avtalsparter sammanförs enligt förfallodagen till en betalningsförpliktelse eller en leveransförpliktelse som gäller investeringsobjekt av samma art,

2) att flera parter förpliktelser på det sätt som avses i 1 mom. sammanförs inom en

clearingorganisation, eller

3) att alla betalnings- och leveransförpliktelser mellan avtalsparterna förfaller till betalning eller kan fås att förfalla och sammanföras på det sätt som avtalats, om insolvensförfarande inleds mot en avtalspart,

i enlighet ett avtalsvillkor som skall anses sedvanligt.

Med en *clearingorganisation* avses en organisation som verkar under offentlig tillsyn och som för parternas räkning fastställer och fullgör förpliktelser som är förknippade med affärer med värdepapper, derivatinstrument eller valuta eller som blir motpart till parterna.

Med ett *clearingavtal som inbegriper säkerhet* avses clearingorganisationens regler, enligt vilka det till förmån för clearingorganisationen skall ställas säkerhet för fullgörandet av de förpliktelser som är förknippade med clearing, samt andra avtal som är sedvanliga inom handeln med värdepapper, derivatinstrument eller valuta och enligt vilka det till förmån för den andra avtalsparten skall ställas säkerhet för fullgörandet av den förpliktelse som skall nettas.

Med *inledande av insolvensförfarande* avses inledande av konkurs, företagssanering eller skuldsanering för privatpersoner, beslut om att ett kreditinstituts verksamhet skall avbrytas, att ett kreditinstitut skall stängas eller att dess koncession skall återkallas samt andra med dessa jämförbara myndighetsbeslut om inledande av exekution.

3 §

Nettning vid konkurs

Förpliktelser som har uppkommit innan konkurs har inletts får nettas utan hinder av konkursen och nettningen har bindande verkan vid en parts konkurs.

Inom en clearingorganisation sådana förpliktelser nettas som i enlighet med clearingorganisationens regler har anmälts för clearing innan clearingorganisationen har fått kännedom om att konkurs inletts i fråga om en part.

4 §

Nettningens inverkan på återvinning

Nettningen återgår inte med stöd av 10 § lagen om återvinning till konkursbo (758/1991), fastän prestationen har gjorts med ovanliga betalningsmedel eller i förtid eller med ett belopp som med hänsyn till boets tillgångar skall anses vara avsevärt.

En säkerhet som har ställts i enlighet med ett clearingavtal som inbegriper säkerhet återgår inte med stöd av 14 § lagen om återvinning till konkursbo, om säkerheten har ställts utan ogrundat dröjsmål efter att clearingorganisationen eller avtalsparten har fått rätt att kräva säkerhet.

5 §

Nettning vid företagssanering

En förpliktelse kan nettas utan hinder av ett betalningsförbud som avses i 17 § lagen om företagssanering (47/1993), ett indrivningsförbud som avses i 19 § 1 mom. 2 och 3 punkten i nämnda lag samt ett temporärt förbud som har meddelats med stöd av 22 § i nämnda lag.

Rättigheter som baserar sig på en säkerhet som har ställts i enlighet med ett clearingavtal som inbegriper säkerhet kan göras gällande utan hinder av 19 § 1 mom. 1 och 2 punkten lagen om företagssanering samt sådana temporära förbud som förordnats med stöd av 22 § i nämnda lag.

Om gäldenären i enlighet med det samtycke som utredaren givit fortsätter med handeln med värdepapper, derivatinstrument eller valuta, kan de förpliktelser som har uppkommit under saneringsförfarandet utan

hinder av saneringsförfarandet nettas mot de förpliktelser som har uppkommit innan förfarandet inleddes. Den förpliktelse som skall nettas anses då i sin helhet ha uppkommit under den tid saneringsförfarandet pågått. Om ingen utredare har förordnats, kan en domstol bevilja tillstånd att fortsätta med sådan handel som avses i detta moment.

Vad som i denna paragraf bestäms om företagssanering gäller i tillämpliga delar skuldsanering för privatpersoner.

6 §

Nettning vid insolvensförfarande i fråga om kreditinstitut

Förpliktelser som har uppkommit innan insolvensförfarande har inletts kan nettas utan hinder av 93 § kreditinstitutslagen (1607/1993), 35 § affärsbankslagen (1269/1990), 100 § sparbankslagen (1270/1990) och 58 § andelsbankslagen (1271/1990).

Inom en clearingorganisation får alla de förpliktelser nettas som i enlighet med clearingorganisationens regler har anmälts för clearing innan clearingorganisationen har fått kännedom om att insolvensförfarande har inletts.

De rättigheter som baserar sig på en säkerhet som har ställts i enlighet med ett clearingavtal som inbegriper säkerhet kan göras gällande utan hinder av de lagrum som nämns i 1 mom., fastän insolvensförfarande har inletts i fråga om det kreditinstitut som ställt har säkerheten.

7 §

Nettningens inverkan på utmätning

Om en fordran som har utmätts av gäldenären har nettats innan betalningsförbud har delgivits, riktas utmätningen mot den sammanförda betalnings- eller leveransförpliktelsen. En utmätt fordran får inte nettas mot en förpliktelse som har uppkommit efter att betalningsförbud har delgivits.

Inom en clearingorganisation får de förpliktelser som i enlighet med clearingorganisationens regler har anmälts för clearing innan clearingorganisationen fått kännedom om betalningsförbudet nettas utan hinder av 1 mom.

8 §

Ikraftträdelse- och övergångsbestämmelser

Denna lag tillämpas inte, om insolvensförfarande har inletts innan lagen har trätt i kraft.

Denna lag träder i kraft den 199 .

Helsingfors den 7 maj 1997

Republikens President**MARTTI AHTISAARI**Justitieminister *Kari Häkämies*

