

Till optionsföretagen

Anvisning om optionsföretagens soliditet och det totala beloppet av deras öppna ansvarsförbindelser

Finansinspektionen meddelar med stöd av 4 kap. 1 § 1 mom. lagen om handel med standardiserade optioner och terminer (OptionsHL) och 4 § lagen om finansinspektionen följande anvisning till optionsföretagen om beräkning av det sammanlagda beloppet av de utestående avtalen i optionsföretaget enligt 2 kap. 5 § 1 mom. OptionsHL samt om den rapporterings- och informationsskyldighet som övervakningen av beräkningarna förutsätter:

1 Utgångspunkter

I 2 kap. 5 § 1 mom. OptionsHL stadgas att "optionsföretagets eget kapital skall utgöra minst en hundradedel av det sammanlagda beloppet av de utestående avtalen i optionsföretaget." Om det sammanlagda beloppet av de utestående avtalen i ett optionsföretag överstiger det i lagen nämnda beloppet, kan detta enligt finansinspektionens uppfattning utgöra grund för att optionsföretaget förlorar sin koncession med stöd av 2 kap. 3 § OptionsHL. Finansinspektionen har ansett det viktigt att precisera begreppet utestående avtal på grund av att detta begrepp inte definieras i OptionsHL.

Med denna anvisning avser finansinspektionen att i första hand fastställa tillförlitliga och entydiga kriterier för bedömningen av ett optionsföretags soliditet. Enligt finansinspektionens uppfattning har begreppet utestående avtal (avoin vastuu) i 2 kap. 5 § 1 mom. OptionsHL i sak två olika betydelser, den ena

beskriver aktiviteten på marknaden och den andra den totala risken på marknaden. Därför indelar finansinspektionen här begreppet utestående avtal (avoin vastuu) enligt syfte, som beskrivs med termerna utestående avtal (avoin kanta) och öppen risk (avoin riski).

2 Utestående avtal

2.1 Allmänt

De utestående avtalen anger det sammanlagda antalet utfärdade optioner och sålda terminer, som vid ifrågavarande tidpunkt har bokförts på optionsföretagets clearingkonton. Antalet utestående avtal beskriver aktiviteten och likviditeten på derivativmarknaden och utgör nödvändig marknadsinformation för marknadsparterna och placerarna (s.k. open interest).

2.2 Utestående optionsavtal

De utestående optionsavtalen består av det sammanlagda antalet utfärdade optioner som har bokförts på optionsföretagets clearingkonton och som inte har slutits med en identisk option bokförd på samma clearingkonto. Då en optionskontoposition stängs innebär det att de rättigheter och skyldigheter som optionen medför upphör. En kontoposition som innehåller en köpt option kan stängas genom att en identisk option utfärdas. På motsvarande sätt kan en kontoposition som

innehåller en utfärdad option stängas genom köp av en identisk option. Optioner är identiska om de har samma underliggande egendom, samma slutdag och samma lösenpris. En köpoption och en säljoption är inte identiska optioner.

2.3 Utestående terminsavtal

De utestående terminsavtalen består av det sammanlagda antalet sålda terminer som har bokförts på optionsföretagets clearingkonton och som inte har täckts med identiska terminer bokförda på samma clearingkonto. Att en terminskontoposition täcks betyder inte att de rättigheter och de skyldigheter som terminerna medför upphör, men genom att täcka kontopositionen får man på förhand uppgift om storleken av de förpliktelser som ingår i kontopositionen och som gäller kontohavaren. En kontoposition som innehåller en köpt termin kan täckas genom att en identisk termin säljs. På motsvarande sätt kan en kontoposition som innehåller en såld termin täckas genom att en identisk termin köps. Terminer är identiska om de har samma underliggande egendom och samma förfallodag.

2.4 Beräkning av utestående avtal

De utestående avtalen för de optioner och terminer med olika underliggande egendom som är föremål för handel i optionsföretaget räknas först separat enligt underliggande egendom och sammanräknas därefter. Options- och terminskontopositioner som samma kontohavare har på olika clearingkonton kvittas inte mot varandra.

Täckande optioner, av optioner bildade syntetiska terminer samt olika riskbegränsningsstrategier (t.ex. prisspread), vilka ingår i kontopositionerna på en förmedlares egna eller förmedlarens kunders clearingkonton, är alla utestående optioner då optionsföretagets utestående avtal beräknas.

Optioner och terminer som ingår i en kontoposition på ett "särskilt marknadsgarantkonto" (s.k. box eller täckt clearingkonto) kan dock, om de täckta clearingkontona är specificerade i optionsföretagets reglemente, lämnas obeaktade då optionsföretagets utestående avtal beräknas.

3 Öppen risk

3.1 Allmänt

Den öppna risken beskriver den totala risken på derivativmarknaden. För att svara för denna risk skall optionsföretaget iaktta soliditetskravet i 2 kap. 5 § 1 mom. OptionsHL. Storleken av den öppna risken utgör väsentlig information för finansinspektionen som utövar tillsyn över derivativmarknaden, eftersom den öppna risken indicerar den marknadsrisk som ingår i optionsföretagets utestående avtal.

Med derivativmarknadens totala risk avses inte enbart den sammanräknade risken i kontopositionerna på alla clearingkonton i ett optionsföretag. För att bestämma storleken av risken för varje clearingkonto och för att hantera riskerna skall optionsföretaget tillämpa ett sådant system för beräkning av säkerheterna som nämns i 3 kap. 6 § 2 mom. OptionsHL. Beräkningssystemet skall närmare definieras i optionsföretagets reglemente. Enligt 3 kap. 10 § OptionsHL kan finansinspektionen också meddela föreskrifter om att tilläggssäkerheter skall ställas.

En utfärdad plusoption och en utfärdad minusoption kan medföra olika stora risker och de säkerheter som skall ställas för dem kan vara av olika storlek. Då finansinspektionen fastställt beräkningen av den öppna risken har den dock lämnat utan avseende de grunder som nämns i 3 kap. 6 § 2 mom. OptionsHL och som närmare specificeras i optionsföretagets reglemente och enligt vilka

optionsföretagen övervakar riskerna i kontositionerna på clearingkontona då säkerheterna beräknas.

Systemet för beräkning av säkerheterna beaktar inte alla risker som förekommer på derivativmarknaden. Risker som står utanför säkerhetsberäkningen är t.ex. missbruk, sabotage, katastrofer och eventuella brister i säkerhetsberäkningen. Plötsliga förändringar på marknaden eller rena felbedömningar kan också åsamka förmedlarens kunder sådana finansieringssvårigheter som leder till att förmedlaren inte förmår uppfylla sina förpliktelser gentemot optionsföretaget på det sätt som avses i 3 kap. 4 § 2 mom. OptionsHL. Enligt finansinspektionens uppfattning skall risken i det sistnämnda fallet bäras av optionsföretaget.

3.2 Beräkning av den öppna risken

I motiveringarna till OptionsHL konstateras (s.17) att "storleken av utestående avtal beror på den underliggande egendomens värde". Detta är ingen definition på utestående avtal, men enligt finansinspektionen har avsikten varit att beskriva den marknadsrisk som ingår i optionsföretags utestående avtal. Det är uppenbart att värdet av ett avtals underliggande egendom påverkar storleken av den öppna risken på derivativmarknaden. Finansinspektionen anser dock att den öppna risken i ett options- eller terminsavtal inte är lika stor som värdet av den underliggande egendomen. Om detta vore fallet, skulle man t.ex. vid beräkningen av den öppna risken för indexoptioner och indexterminer anta att de stora börsbolagens aktier alla på en gång kunde förlora hela sitt värde, annars kan inte indexet för avtalens underliggande egendom vara noll.

Därför anser finansinspektionen att det tal som beskriver relationen mellan de utestående avtalen, multiplicerade med värdet av derivativavtalens underliggande egendom, och optionsföretagets öppna risk inte alltid är 1, utan också kan vara något annat. På grund av att

derivativavtalens prisrisk beror på prisfluktuationer på marknaden för den underliggande egendomen står risken i de utestående avtalen i direkt proportion till volatiliteten på marknaden för den underliggande egendomen. Beräkningssättet för den öppna risken är därför följande: de utestående optionerna och terminerna gällande varje slag av underliggande egendom beräknade enligt punkten "Beräkningssättet för utestående avtal" multipliceras först med värdet av den underliggande egendomen och därefter med koefficienten för volatiliteten på marknaden för den underliggande egendomen. Sedan sammanräknas de öppna riskerna för optionerna och terminerna med olika slag av underliggande egendom.

Beräkningssättet för den öppna risken är:

utestående avtal * värdet på den underliggande egendomen * volatilitetskoefficienten.

4 Volatilitetskoefficienten

Volatiliteten är standardavvikelsen i de dagliga, på varandra följande förändringarna i marknadspriserna för den underliggande egendomen och den uttrycks som ett årligt procenttal. Den räknas för 20 dagars perioder för respektive marknad för underliggande egendom. Dagens marknadspris är den underliggande egendomens officiella kurs, som på varje marknad för underliggande egendom fastställs vid en tidpunkt som marknadsparterna allmänt känner till (till exempel Finlands Banks officiella valutakurser). Volatilitetskoefficienten är tre gånger storleken av standardavvikelsen i volatiliteten under ett år, dvs. det årliga procenttalet som beskriver volatiliteten multipliceras med tre. Volatilitetskoefficienten justeras en gång per kvartal och finansinspektionen informerar om förändringen av koefficienten, om förhållandena på marknaden så kräver.

5 Öppen risk vid optioner

Den totala risken på optionsmarknaden beror både på marknaden för optionens underliggande egendom och på optionsmarknaden. Marknaden för optionens underliggande egendom påverkas främst av faktorer som är oberoende av optionsmarknaden, som t.ex. inflation, beskattning, marknadsräntor, penningpolitik, utrikeshandels utveckling, börsbolagens resultatprognoser, förväntningarna om ekonomisk tillväxt och valutakursförändringar. På optionsmarknaden däremot påverkas marknadsrisken av marknads volatilitet och likviditet samt av terminens pris jämfört med värdet på optionens underliggande egendom. Vid analyser av värdepappersmarknaden har det visat sig att derivativmarknaden och värdepappersmarknaden i krisituationer fungerar likartat.

5.1 Aktieoptioner

Den underliggande egendomen för en aktieoption kan vara en aktie som är upptagen på listan på en finländsk fondbörs och som uppfyller kraven i 3 kap. 2 § 1 mom. OptionsHL. Vid beräkningen av en aktieoptions öppna risk multipliceras det gällande marknadsvärdet för den aktiekonstant som är fastställd i optionföretagets reglemente och som utgör optionens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

5.2 Indexoptioner

Den underliggande egendomen för en indexoption kan vara ett index som räknas ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som har tagits upp på listan på en finländsk fondbörs. Enligt 3 kap. 2 § 3 mom. OptionsHL skall metoden för uträknande av index entydigt slås fast i optionföretagets reglemente. Då den öppna risken för en indexoption räknas ut multipliceras det gällande marknadsvärdet för det index som utgör optionens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

5.3 Valutaterminsoptioner

Den underliggande egendomen för en valutaterminsoption är en valutatermin som specificerats i optionföretagets reglemente. Vid beräkning av den öppna risken för en valutaterminsoption multipliceras det gällande marknadsvärdet för optionens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

5.4 Ränteoptioner

Den underliggande egendomen för en ränteoption är en kapitalförbindelse som avkastar ränta och som uppfyller villkoren i 3 kap. 2 § 2 mom. OptionsHL. Vid beräkningen av den öppna risken för en ränteoption multipliceras kapitalförbindelsen som utgör optionens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

6 Öppen risk vid terminer

Storleken av det ansvar en termin medför kan låsas till ett visst belopp under den tid terminen är i kraft, men själva ansvaret kan inte i sig slutas. Den totala risken på terminsmarknaden fastställs ungefär på samma sätt som den totala risken på optionsmarknaden.

6.1 Aktieterminer

Den underliggande egendomen för en aktietermin kan vara en aktie som upptagits på listan på en finländsk fondbörs och som uppfyller villkoren i 3 kap. 2 § 1 mom. OptionsHL. Vid beräkningen av en aktietermins öppna risk multipliceras det gällande marknadsvärdet för den aktiekonstant som är fastställd i optionföretagets reglemente och som utgör terminens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

6.2 Indexterminer

Den underliggande egendomen för en indextermin kan vara ett index som räknas ut på grundval av ändringarna i prisutvecklingen för värdepapper som tagits upp på listan på en finländsk fondbörs. Enligt 3 kap. 2 § 3 mom. OptionsHL skall metoden för uträknande av index entydigt slås fast i optionsföretagets reglemente. Då den öppna risken för en indextermin räknas ut multipliceras det gällande marknadsvärdet för det index som utgör terminens underliggande egendom med indexets volatilitetskoefficient.

6.3 Valutaterminer

Den underliggande egendomen för en valuta-termin är en utländsk valuta till ett belopp som är specificerat i optionsföretagets reglemente. Terminens värde bestäms på grundval av växelkursförhållandet mellan den finska marken och ifrågavarande valuta. Vid beräkningen av en valutatermins öppna risk multipliceras det gällande marknadsvärdet för terminens underliggande egendom med volatilitetskoefficienten.

6.4 Ränteterminer

Den underliggande egendomen för en räntetermin kan vara en räntebärande kapitalförbindelse som uppfyller villkoren i 3 kap. 2 § 2 mom. OptionsHL. Vid beräkningen av en räntetermins öppna risk multipliceras den kapitalförbindelse som utgör terminens underliggande egendom med koefficienten för volatiliteten på marknaden för den underliggande egendomen.

7 Optionsföretagets rapporterings- och informationsskyldighet

7.1 Rapporteringsskyldighet

För tillsynen av optionsföretagets utestående avtal och derivativmarknadens öppna risk skall optionsföretaget en gång i månaden i efterhand lämna finansinspektionen rapport

om optionsföretagets utestående avtal och öppna risk beräknad varje tisdag under fyra veckors tid. Uträkningen skall göras och rapporteras till finansinspektionen på det sätt som beskrivs i denna anvisning. Om optionsföretaget då den beräknar de utestående avtalen har optioner och terminer som bokförts på särskilda marknadsgarantkonton, skall företaget också anmäla det totala beloppet av dessa optioner och terminer.

Om optionsföretagets styrelse enligt 2 kap. 8 § 1 punkten OptionsHL beslutat att inleda handel med en option eller en termin vars utestående avtal eller öppna risk inte har definierats i denna anvisning, skall optionsföretaget anmäla sitt beslut till finansinspektionen enligt 2 kap. 8 § 8 punkten OptionsHL. I dessa fall kan finansinspektionen i en kompletterande anvisning meddela hur de utestående avtalen och den öppna risken skall räknas ut.

8 Ikraftträdande

Finansinspektionen fastställer de volatilitetskoefficienter som behövs för uträkningen av den öppna risken första gången den 31 mars 1994. Optionsföretagen skall därför rapportera de utestående avtalen och den öppna risken i enlighet med denna anvisning fr.o.m. den 1 april 1994.

9 Informationsskyldighet

Optionsföretaget skall, om det inte medför avsevärda kostnader, publicera alla utestående avtal för de optioner och terminer som företaget idkar handel med i minst en riksomfattande tidning i det nummer av tidningen som utkommer efter varje bankdag.