

Hallituksen esitys eduskunnalle rahoitusmarkkinalainsäädännön muuttamiseksi covid-19-pandemiasta toipumiseksi

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi sijoituspalvelulakia, kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettua lakia, Finanssivalvonnasta annettua lakia sekä arvopaperimarkkinalakia.

Esityksen tarkoituksena on panna kansallisesti täytäntöön EU:n pääomamarkkinoiden elpymispaketin edellyttämät kansalliset lakimuutokset. Elpymispaketin tarkoituksena on helpottaa pääomamarkkinoiden ja yritysten toipumista covid-19-pandemiasta. Lakimuutoksilla toteutettaisiin sijoituspalveluyrityksille suunnattu mahdollisuus hyödyntää asiakassuhteiden hoitoa koskevia helpotuksia. Myös suomalaisten pienten ja keskisuurten yritysten mahdollisuuksia rahoituksen saantiin helpotettaisiin yksinkertaistamalla sijoituspalvelulain vaatimuksia sijoitustutkimuksen osalta. Lisäksi helpotettaisiin hyödykejohdannaiskaupankäyntiä eräiltä osin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin tehtävillä muutoksilla. Lakiin tehtäisiin muutokset myös EU:n joukkorahoitusasetuksen ja sijoituspalvelulain suhteen selkiyttämiseksi.

Esityksellä muutettaisiin Finanssivalvonnasta annetun lain valvontavaltuuksia sekä hallinnollisia seuraamuksia koskevia säännöksiä ottamalla niihin viittaukset yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua taseen arvopaperistamista koskevin osin. Finanssivalvonta toimisi toimivaltaisena viranomaisena yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua taseen arvopaperistamista koskevien vaatimusten noudattamisen valvonnassa. Finanssivalvonnalle annettaisiin myös valtuudet toimia EU:n joukkorahoitusasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

Elpymispaketti mahdollistaa suomalaisille listayhtiöille myös mahdollisuuden kerätä oman pääoman ehtoista rahoitusta uudenlaisen elpymisesitteen kautta. Elpymisesitettä koskevat muutokset ovat suoraan sovellettavaa oikeutta, eivätkä ne edellytä kansallisia lakimuutoksia.

Esityksellä muutettaisiin arvopaperimarkkinalakia lisäämällä liikkeeseenlaskijoille velvollisuus julkistaa komission teknisen sääntelystandardin muodossa laadittua tilinpäätöstä koskeva tilintarkastajan lausunto.

Ehdotetut lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1. ja 2. lakiehdotuksen osalta 28.2.2022, mutta 1. lakiehdotuksen 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 ja 6 kohdan osalta kuitenkin mahdollisimman pian. Ehdotettu 3. lakiehdotus on tarkoitettu tulemaan voimaan mahdollisimman pian ja 4. lakiehdotus 1.1.2022 tai mahdollisimman pian sen jälkeen.

SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
PERUSTELUT	5
1 Asian tausta ja valmistelu	5
1.1 Tausta	5
1.2 Valmistelu	6
1.2.1 Yleistä	6
1.2.2 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi	6
1.2.3 Arvopaperistamisasetuksen ja vakavaraisuusasetuksen muutosasetukset	7
1.2.4 Esiteasetuksen muutosasetus.....	8
1.2.5 Arvopaperimarkkinalain muutos.....	8
1.2.6 EU:n joukkorahoitusasetus.....	9
1.2.7 Hallituksen esityksen valmistelu.....	9
2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö.....	9
2.1 Tavoitteet	9
2.2 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi	10
2.3 Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus	11
2.4 Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus	12
2.5 Esiteasetuksen muutosasetus.....	12
3 Nykytila ja sen arviointi.....	13
3.1 Sijoituspalvelulaki.....	13
3.1.1 Poikkeukset lain soveltamisalasta – oheistoimintapoikkeus.....	13
3.1.2 Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet	13
3.1.3 Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus ja tietojen antaminen asiakkaille	13
3.1.4 Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi sekä sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus	14
3.1.5 Kannustimet	14
3.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä.....	15
3.2.1 Kauppapaikan toimeksiannon toteutus.....	15
3.2.2 Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet.....	15
3.2.3 Rikkomuksista ilmoittaminen	15
3.3 Laki Finanssivalvonnasta.....	16
3.4 Arvopaperimarkkinalaki	16
3.4.1 Liikkeeseenlaskijan velvollisuus laatia ja julkistaa tilinpäätös ja toimintakertomus sähköisessä muodossa	16
3.4.2 Esitteen laatiminen ja julkaisu arvopaperimarkkinalain mukaan.....	17
3.5 Direktiivin ja asetusten säännökset, jotka eivät edellytä kansallista täytäntöönpanoa	17
3.5.1 Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutokset	17
3.5.2 Arvopaperistamisasetuksen muutokset	18
3.5.3 Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus	20
3.5.4 Esiteasetuksen muutosasetus.....	21
4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset	22
4.1 Keskeiset ehdotukset.....	22
4.1.1 Sijoituspalvelulaki.....	22

HE 126/2021 vp

4.1.1.1 Hyödykejohdannaisia, päästöoikeuksia ja niiden johdannaisia koskevan oheistoimintapoikkeuksen yksinkertaistaminen.....	22
4.1.1.2 Rahoitusvälineiden tuotehallinta- ja tuotevalvontasäännökset.....	23
4.1.1.3 Asiakkaalle toimitettavien tietojen toimittaminen sähköisessä muodossa.....	24
4.1.1.4 Helpotukset pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevaan sijoitustutkimukseen.....	24
4.1.1.5 Helpotukset ammattimaisille asiakkaille hyötyjä ja haittoja koskevan raportoinnin, soveltuvuustestin, kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevan raportoinnin sekä tappioraportoinnin osalta.....	25
4.1.1.6 Helpotukset hyväksyttävillä vastapuolilla hyötyjä ja haittoja koskevan raportoinnin, soveltuvuustestin, kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevan raportoinnin sekä tappioraportoinnin osalta.....	26
4.1.1.7 EU:n joukkorahoitusasetuksen edellyttämät muutokset	26
4.1.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä	26
4.1.2.1 Kaupan parasta toteutustapaa koskevan raportoinnin jäädytys.....	26
4.1.2.2 Positiolimiittisääntelyn rajaaminen maatalousalan johdannaisiin sekä kriittisiin ja merkittäviin johdannaisiin.....	27
4.1.2.3 Positiolimiittisääntelyn valvonnan vankistaminen.....	28
4.1.3 Laki Finanssivalvonnasta	29
4.1.4 Arvopaperimarkkinalaki	29
4.2 Pääasialliset vaikutukset.....	30
4.2.1 Yleistä	30
4.2.2 Taloudelliset vaikutukset	30
4.2.2.1 Vaikutukset kotitalouksiin	30
4.2.2.2 Yritysvaikutukset	31
4.2.2.3 Vaikutukset julkiseen talouteen	33
4.2.2.4 Vaikutukset kansantalouteen ja kokonaisselvitys taloudellisista vaikutuksista ...	33
4.2.3 Vaikutukset viranomaisiin	33
4.2.4 Yhteiskunnalliset vaikutukset	34
5 Muut toteuttamisvaihtoehdot.....	34
5.1 Muutosdirektiivi.....	34
5.1.1 Taustaa kaupan parasta toteutustapaa koskevan raportoinnin (ns. RTS 27) jäädytyksestä	34
5.1.1.1 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen tulkintakannanotto.....	35
5.1.1.2 Raportointi Suomessa.....	35
5.2 Arvopaperistamisasetuksen, vakavaraisuusasetuksen ja esiteasetuksen muutosasetukset	35
5.3 Arvopaperimarkkinalain muutos.....	35
6 Lausuntopalaute.....	36
6.1 Yleistä	36
6.2 Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta	37
6.3 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta	38
6.4 Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	38
6.5 Muut huomiot.....	39
7 Säännöskohtaiset perustelut.....	39
7.1 Sijoituspalvelulaki.....	39

HE 126/2021 vp

7.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä.....	43
7.3 Laki Finanssivalvonnasta	46
7.4 Arvopaperimarkkinalaki	46
8 Voimaantulo	47
9 Toimeenpano ja seuranta	47
10 Suhde muihin esityksiin.....	48
11 Suhde perustuslakiin ja säätämisyjärjestys	48
11.1 Yleistä	48
11.2 Omaisuudensuoja ja sopimusvapaus.....	49
11.3 Alemman asteinen sääntely ja komissiolle annetut delegointivaltuudet	50
LAKIEHDOTUKSET	51
1. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta.....	51
2. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta	55
3. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	58
4. Laki arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:n muuttamisesta	59
LIITTEET	61
RINNAKKAISTEKSTIT	61
1. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta.....	61
2. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta	67
3. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	73
4. Laki arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:n muuttamisesta	75
VASTAAVUUSTAULUKOT.....	77

PERUSTELUT

1 Asian tausta ja valmistelu

1.1 Tausta

Euroopan unionin komissio antoi 24.7.2020 niin sanotun EU:n pääomamarkkinoiden elpymispaketin (*Capital Markets Recovery Package, CMRP*) covid-19-pandemiasta elpymisen edistämiseksi, jonka tavoitteena on auttaa EU:n pääomamarkkinoita ja yrityksiä toipumaan kriisin negatiivisista vaikutuksista. Tavoitteiden toteuttamiseksi elpymispaketissa annettiin neljä muutossäädöstä:

1. direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä sekä direktiivien 2013/36/EU ja (EU) 2019/878 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse niiden soveltamisesta sijoituspalveluyrityksiin covid-19-kriisistä elpymisen edistämiseksi annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2021/338, jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi* tai *muutosdirektiivi*;
2. yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle annetun asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta covid-19-kriisistä elpymisen helpottamiseksi annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/557, jäljempänä *arvopaperistamisasetuksen muutosasetus*;
3. asetuksen 575/2013/EU muuttamisesta arvopaperistamiskehyksen mukautusten osalta talouden elpymisen tukemiseksi covid-19-pandemian seurauksena annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/558, jäljempänä *vakavaraisuusasetuksen muutosasetus*; ja
4. asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse EU:n elpymisesitteestä ja rahoituksenvälittäjiä koskevista kohdennetuista mukautuksista ja direktiivin 2004/109/EY muuttamisesta siltä osin kuin on kyse yhtenäisen sähköisen raportointimuodon käytöstä vuositilinpäätöksissä covid-19-kriisistä elpymisen tukemiseksi annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/337, jäljempänä *esiteasetuksen muutosasetus*.

Esityksen tarkoituksena on panna kansallisesti täytäntöön edellä luetellut muutossäädökset ja niiden vaatimat kansalliset lainsäädäntömuutokset.

Esityksellä lisättäisiin arvopaperimarkkinalakiin (746/2012) liikkeeseenlaskijoita koskeva velvoite julkistaa komission teknisen sääntelystandardin mukaan laadittua tilinpäätöstä koskeva tilintarkastajan lausunto. Lisäyksen tarkoituksena on selkiyttää ja yhdenmukaistaa avoimuusdirektiivin (2004/109/EY) edellyttämään ns. sähköiseen tilinpäätösraportointiin (*European Single Electronic Format, ESEF*) liittyvien tilintarkastajan lausuntojen julkistamiskäytäntöjä.

Euroopan unionin komission antoi 8.3.2018 ehdotuksen Euroopan Parlamentin ja neuvoston asetukseksi yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista (COM/2018/0113 final – 2018/048 (COD)), jonka pohjalta Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista sekä asetuksen (EU) 2017/1129 ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta, jäljempänä *EU:n joukkorahoitusasetus*, sekä direktiivin (EU) 2020/1504 rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta, jäljempänä *EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvä direktiivi*. Esityksen tarkoituksena on määritellä EU:n joukkorahoitusasetuk-

sen edellyttämä kansallinen toimivaltainen viranomainen ja panna täytäntöön EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvä direktiivi EU:n joukkorahoitusasetuksen ja sijoituspalvelunlain suhteen selkiyttämiseksi.

Samanaikaisesti elpymispaketin rinnalla komissio antoi myös asetuksen (EU) 2016/1011 muuttamisesta tiettyjä kolmansien maiden valuuttojen avistakurssien vertailuarvoja koskevan poikkeuksen ja tiettyjen lakkaavien vertailuarvojen korvaajien nimeämisen osalta ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2021/168 eli *vertailuarvoasetuksen muutosasetuksen*. Muutossäädöksen taustalla oli Yhdistyneen kuningaskunnan ero Euroopan unionista. Kyseinen muutosasetus ei ole osa EU-lainsäädäntökokonaisuutta, eikä se edellytä kansallisia lakimuutoksia.

1.2 Valmistelu

1.2.1 Yleistä

EU:n pääomamarkkinoiden elpymispaketin yhteydessä annetut säädökset ovat luonteeltaan muutossäädöksiä, joilla tehtiin rajattuja tarkistuksia seuraaviin säädöksiin:

1. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2014/65 rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivi* tai *MiFID II -direktiivi*);

2. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) 2017/2402 yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle sekä direktiivien 2009/65/EY, 2009/138/EY ja 2011/61/EU ja asetusten (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (jäljempänä *arvopaperistamisasetus*);

3. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) 575/2013 luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (jäljempänä *vakavaraisuusasetus*); ja

4. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukset (EU) 2017/1129 arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta (jäljempänä *esiteasetus*).

Koska esitykset olivat kiireellisiä, komissio ei toteuttanut muutossäädösten antamisen yhteydessä tavanomaista vaikutusten arviointia. Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiiviä koskeva laajempi uudelleenarviointi on vireillä EU:ssa ja se on tarkoitus toteuttaa vuosien 2021-2022 aikana. Arvioinnissa on tarkoitus ottaa huomioon myös muutosdirektiivillä toteutetut huojennukset.

1.2.2 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi

Muutosdirektiivillä muutetaan rahoitusvälineiden markkinat II -direktiiviä eli niin sanottua MiFID II -direktiiviä, joka annettiin 15.5.2014 samanaikaisesti siihen liittyvän rahoitusvälineiden markkinoista annetun asetuksen (MiFIR-asetus) kanssa. Molemmat säädökset tulivat voimaan 1.7.2016 ja sovellettavaksi 3.7.2018. Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin edellyttämien lainsäädäntömuutosten toimeenpanemiseksi eduskuntaa informoitiin U-kirjelmällä

HE 126/2021 vp

(U 63/2011 vp¹) ja E-kirjeellä (E 21/2016 vp²). Direktiiviä koskevaan hallituksen esitykseen HE 151/2017 vp sisältyneet lait tulivat voimaan 3.1.2018.

Elpymispaketin ehdotukset kattoivat rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutossäädösehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin (EU) 2014/65 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä covid-19-pandemiasta elpymisen edistämiseksi (COM(2020) 280 final). Ehdotuksen käsittely neuvoston rahoituspalvelutyöryhmässä alkoi syksyllä 2020 ja päättyi ennen joulua 2020. Muutosehdotuksesta annettiin eduskunnalle valtioneuvoston kirjelmä 3.9.2020 (Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta, direktiiviksi direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta ja asetukseksi asetuksen (EU) 2016/1011 muuttamisesta (esiteasetuksen, rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin ja vertailuarvoasetuksen muutokset COVID-19-pandemiaan vastaimiseksi), U 45/2020 vp³).

Muutosdirektiivi julkaistiin Euroopan unionin virallisessa lehdessä 26.2.2021⁴. Jäsenvaltioiden on annettava ja julkaistava direktiivin noudattamista edellyttävät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 28.11.2021. Muutosdirektiiviä sovelletaan 28.2.2022 lukien.

1.2.3 Arvopaperistamisasetuksen ja vakavaraisuusasetuksen muutosasetukset

Arvopaperistamisasetus annettiin 12.12.2017 ja se tuli sovellettavaksi 1.1.2019. Arvopaperistamisasetuksen edellyttämien lainsäädäntömuutosten toimeenpanemiseksi eduskuntaa informoitiin U-kirjelmällä (U 19/2015 vp⁵). Arvopaperistamista koskevaan hallituksen esitykseen HE 141/2018 vp sisältyneet lait tulivat voimaan 19.12.2018.

Elpymispaketti sisälsi muutossäädösehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle annettun asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta covid-19-pandemiasta toipumisen helpottamiseksi (COM(2020) 282 final). Osana arvopaperistamista koskevaa kokonaisuutta annettiin myös ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta arvopaperistamiskehyksen mukautusten osalta talouden elpymisen tukemiseksi covid-19-pandemian seurauksena (COM(2020) 283 final).

Arvopaperistamisasetusta ja vakavaraisuusasetusta koskevien muutosehdotusten käsittely neuvoston rahoituspalvelutyöryhmässä alkoi syksyllä 2020 ja ehdotusten käsittely saatiin EU:ssa valmiiksi alkuvuodesta 2021. Arvopaperistamisasetusta ja vakavaraisuusasetusta koskevista muutosehdotuksista annettiin eduskunnalle valtioneuvoston kirjelmä 17.9.2020 (Valtioneuvos-

¹ U 63/2011 vp, saatavilla osoitteessa: <https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/sivut/trip.aspx?triptype=Valiokuntakasittely&docid=u+63/2011>

² E 21/2016 vp, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot-Valtiopaivaasia/Sivut/E_21+2016.aspx

³ U 45/2020 vp, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Sivut/U_45+2020.aspx

⁴ Muutosdirektiivi saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2021/338>

⁵ U 19/2015 vp, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot-Valtiopaivaasia/Sivut/U_19+2015.aspx

HE 126/2021 vp

ton kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetusten (EU) 2017/2402 ja (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta (arvopaperistamiskehityksen muutokset), U 46/2020 vp⁶).

Arvopaperistamisasetuksen ja vakavaraisuusasetuksen muutosasetukset julkaistiin Euroopan unionin virallisessa lehdessä 6.4.2021⁷ ja ne tulivat voimaan 9.4.2021. Asetuksia on sovellettu 9.4.2021 lukien lukuun ottamatta vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 2 ja 4 alakohtaa, joita sovelletaan 10.4.2022 lukien.

1.2.4 Esiteasetuksen muutosasetus

Esiteasetus annettiin 14.6.2017 ja se tuli voimaan 20.7.2017 sekä sovellettavaksi 21.7.2019. Esiteasetuksen edellyttämien lainsäädäntömuutosten toimeenpanemiseksi eduskuntaa informoitiin U-kirjelmällä (U 24/2015 vp⁸). Esiteasetusta koskevaan hallituksen esitykseen HE 111/2018 vp sisällyneet lait tulivat voimaan 22.7.2019.

Elpymispaketin ehdotukset kattoivat esiteasetuksen muutosasetuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse EU:n elpymisesitteestä ja rahoituksenvälittäjiä koskevista kohdennetuista mukautuksista, joilla helpotetaan toipumista covid-19-pandemiasta (COM(2020) 281 final). Ehdotuksen käsittely neuvoston rahoituspalvelutyöryhmässä alkoi syksyllä 2020 ja päättyi ennen joulua 2020. Muutos-ehdotuksesta annettiin eduskunnalle valtioneuvoston kirjelmä 3.9.2020 U 45/2020 vp.

Esiteasetuksen muutosasetus julkaistiin Euroopan unionin virallisessa lehdessä 26.2.2021⁹ ja se tuli voimaan 18.3.2021. Asetusta on sovellettu 18.3.2021 lukien.

1.2.5 Arvopaperimarkkinalain muutos

Liikkeeseenlaskijan velvollisuus siirtyä sähköiseen tilinpäätösraportointiin perustuu avoimuusdirektiiviin ja sen nojalla annettuun komission delegoituun asetukseen teknisistä sääntelystandardista. Komissio antoi 10.11.2020 tiedonannon kaikille jäsenvaltioille ESEF-edellytysten mukaisesti laadittavien tilinpäätösasiakirjojen laatimisesta, tilintarkastuksesta ja julkistamisesta¹⁰. Tiedonannon tarkoituksena on selventää tiettyjen voimassaolevien EU-säädösten välisiä suhteita.

⁶ U 46/2020 vp, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kirjelma/Sivut/U_46+2020.aspx

⁷ Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R0557>. Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32021R0558&qid=1625212878208>

⁸ U 24/2015 vp, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot-Valtiopaivaasia/Sivut/U_24+2015.aspx

⁹ Esiteasetuksen muutosasetus saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R0337>

¹⁰ Komission tiedoksi anto saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A52020XC1110%2801%29>

1.2.6 EU:n joukkorahoitusasetus

EU:n joukkorahoitusasetus ja siihen liittyvä rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutos tulivat voimaan marraskuussa 2020 ja niitä ryhdytään soveltamaan 10.11.2021 alkaen. Määräaika kansallisille täytäntöönpanotoimille EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvän direktiivin osalta oli 10.5.2021. EU:n joukkorahoitusasetuksen 34 artiklan mukaan komissiolle on ilmoitettava viimeistään 10.11.2021 EU:n joukkorahoitusasetuksen VI luvun täytäntöönpanoa koskevista kansallisista säännöksistä. EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvä direktiivi poistaa rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin soveltamisalasta sellaisen toiminnan, joka täyttää sijoituspalvelun tunnusmerkistön, mutta jota harjoitetaan EU:n joukkorahoitusasetuksessa tarkoitettulla tavalla ja sen mukaisella toimiluvalla. Näin vältetään tilannetta, jossa samaan toimintaan sovelletaan unionissa useita toimilupia. EU:n joukkorahoitusasetuksessa asetetaan jäsenvaltioille velvollisuus määrittää toimivaltaiset viranomaiset ja näille EU:n joukkorahoitusasetuksessa tarkoitetut valtuudet. Jotta toimilupia voitaisiin tarvittaessa ryhtyä käsittelemään EU:n joukkorahoitusasetuksen soveltamisen alkaessa ja yhteistyötä harjoittamaan muiden toimivaltaisten viranomaisten kanssa, EU:n joukkorahoitusasetuksessa tarkoitettu toimivaltainen viranomainen on tarpeen määrittää tässä yhteydessä. Toimilupamenettelyn mahdollistamiseksi ja EU:n joukkorahoitusasetuksen ja sijoituspalvelulain suhteen selkiyttämiseksi rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutoksen täytäntöönpano on myös toteutettava samanaikaisesti. Muut EU:n joukkorahoitusasetuksen kansalliset täytäntöönpanotoimet toteutetaan erillisellä hallituksen esityksellä, joka on tarkoitus antaa vuoden 2021 aikana. EU:n joukkorahoitusasetus ei ole osa EU:n pääomamarkkinoiden elpymispakettia.

1.2.7 Hallituksen esityksen valmistelu

Esitys on valmisteltu valtiovarainministeriössä.

2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö

2.1 Tavoitteet

Muutossäädöksillä toteutettavat täsmennykset EU-säätelyyn ovat osa Euroopan unionin lainsäädäntöpakettia covid-19-pandemian haitallisten vaikutusten lieventämisestä Euroopan unionin pääomamarkkinoilla. Komissio totesi lainsäädäntöpaketin antamisen yhteydessä, että covid-19-pandemian ja siihen liittyneiden rajoitustoimien luomia taloudellisia olosuhteita voidaan pitää poikkeuksellisina. Komissio totesi, että covid-19-pandemian ja talouden taantuman kestäessä pitkään yritykset tulevat tarvitsemaan merkittävässä määrin myös oman pääoman ehtoista rahoitusta. EU:n pääomamarkkinoiden elpymispaketissa annetuilla ehdotuksilla pyritään auttamaan EU:n yrityksiä saamaan erityisesti oman pääoman ehtoista markkinarahoitusta helpommin ja edullisemmin, jotta ne voivat palautua taantuman vaikutuksista.

Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivin tavoitteena on muun muassa helpottaa reaali-talouteen tehtäviä investointeja sekä mahdollistaa yritysten nopea pääomarakenteen vahvistaminen covid-19-pandemiasta elpymiseksi. Muutosdirektiivi ei sisällä kansallisen liikkumatilan käyttöä.

Arvopaperistamisasetuksen ja vakavaraisuusasetuksen muutosasetusten tavoitteena on luoda erityinen kehys yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle taseen synteettiselle arvopaperistamiselle, jäljempänä *taseen YLS-arvopaperistaminen*. Lisäksi arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen tavoitteena on helpottaa järjestämättömien vastuiden arvopaperistamista muun muassa lisäämällä järjestämättömien vastuiden arvopaperistamista koskeva määritelmä

sekä muuttamalla riskin pidättämistä koskevia vaatimuksia. Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus ei sisällä kansallisen liikkumatilan käyttöä muutoin kuin toimivaltaisen viranomaisen nimeämisen suhteen. Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus on suoraan sovellettavaa oikeutta, eikä sisällä kansallisen liikkumatilan käyttöä.

Esiteasetuksen muutosasetusta koskevien uudistusten tavoitteena on muun muassa vähentää kustannuksia ja hallinnollisia rasitteita, kun jo julkisen kaupankäynnin kohteena olevat yritykset pyrkivät laskemaan liikkeeseen oman pääoman ehtoisia arvopapereita käyttäen niin kutsuttua elpymisesitettä. Esiteasetusta koskevat muutosehdotukset ovat pääasiassa väliaikaisia ja ne ovat jäsenvaltioissa suoraan sovellettavaa oikeutta, eivätkä edellytä muutoksia Suomen lainsäädäntöön. Esiteasetuksen muutosasetus ei sisällä kansallisen liikkumatilan käyttöä.

Ehdotetun arvopaperimarkkinalain muutoksen tavoitteena on selkeyttää ja yhdenmukaistaa sähköiseen tilinpäätösraportointiin liittyviä julkistamiskäytäntöjä tilintarkastajan lausunnon osalta. Kaikkia liikkeeseenlaskijoita koskeva uusi julkistamisvaatimus lisää markkinoiden läpinäkyvyyttä ja tiedon vertailtavuutta. Ehdotettu muutos on kansallinen.

2.2 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi

Muutosdirektiivin 2 artikla mahdollistaa hyödykejohdannaisia, päästöoikeuksia ja niiden johdannaisia koskevan oheistoimintapoikkeuksen käytön niille, jotka tarjoavat sijoituspalveluita oman pääasiallisen liiketoimintansa ohella. Muutosdirektiivin 2 artiklan 1 kohdan j alakohtaan tehdyillä eräillä muutoksilla oheistoimintapoikkeukseen liittyvä sääntely yksinkertaistuisi. Komission hyväksyy 31.7.2021 mennessä delegoidun asetuksen muodossa perusteet sen selvittämiseksi, milloin toimintaa on konsernitason katsottava pääasiallisen liiketoiminnan oheistoiminnaksi.

Muutosdirektiivillä muutetaan myös rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 4 artiklaa lisäämällä sinne uudet määritelmät rahoitusvälineiden vaihtamiselle, enneaikaiselle takaisinmaksulle mahdollistavalle lausekkeelle ja maatalousalan hyödykejohdannaiselle sekä pääasiallista kaupallista toimintaa harjoittavalle konsernille.

Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin II osasto sisältää muun muassa sijoituspalveluyritysten toiminnan harjoittamista koskevat edellytykset. Muutosdirektiivillä sijoituspalveluyrityksiin kohdistuvat muutokset toteutetaan pääosiltaan kyseisen osaston sääntömuutoksilla. Muutosdirektiivillä lisättiin ensinnäkin uusi 16 a artikla, joka koskee sijoituspalveluyrityksille suunnattuja vapautuksia nykyisistä tuotehallintasäännöksistä. Voimassa olevaa 24 artiklan 4 kohtaa taas muutettiin kuluraportointiin liittyvien helpotusten mahdollistamiseksi. Samaiseen artiklaan lisättiin myös uudet 5a ja 9a kohdat, jotka koskevat sähköistä raportointia sekä pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevaa sijoitustutkimusta, jäljempänä myös *pk-tutkimus*. Direktiivin 25 artiklan 2 kohtaan lisättiin uusi alakohta, joka koskee sijoittajan soveltuvuustestiä.

Direktiivin 27 artiklan 3 kohtaan lisättiin uusi alakohta, jonka mukaan komission delegoitu asetukset (EU) 2017/575 rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä toteuttamispaikkojen julkistettavaksi kuuluvia, liiketoimien toteutuksen laatuun liittyviä tietoja koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla, jäljempänä *RTS 27*, jäädytettäisiin kahden vuoden määräajaksi. Samaisen artiklan 6 kohtaan tehtiin lisäys, jonka mukaan komission delegoitu asetukset (EU) 2017/576 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä teknisillä sääntelystandardeilla, jotka koskevat sijoituspalveluyritysten vuosittain julkistamia tietoja toteuttamispaikkojen nimistä ja toteutusten laadusta, jäljempänä *RTS 28*, riittävyttä tulnaisiin tarkastelemaan vuoden kuluttua säädök-

sen voimaantulosta. Muutosdirektiivillä lisättiin myös uusi 29 a artikla, joka koskee ammattimaisia asiakkaita koskevia helpotuksia, joita sijoituspalveluyritys voi hyödyntää. Vastaavasti hyväksyttäviä vastapuolia koskeva 30 artiklan 1 kohdan ensimmäinen alakohta muutettiin niin, että kyseisille asiakkaille raportointia voidaan harventaa.

Muutosdirektiivi sisältää myös positiolimiittejä ja hyödykejohtannaisia koskevia säännösmuutoksia. Muutosdirektiivillä muutettiin ensinnäkin 57 artiklan 1 kohta ja korvattiin 3, 4, 6, 7 ja 8 kohdat. Kyseiseen artiklaan sisältyy myös useita toimivaltuuksia Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jäljempänä myös *ESMA*, laatia teknisiä sääntelystandardeja. Tekniset sääntelystandardit olisi laadittava suojauspoikkeuksen hyödyntämisestä, kriittisistä ja merkittävistä hyödykejohtannaisista sekä positioiden hoidon valvontatoimenpiteistä. Direktiivin 58 artikla sisältää positiolimiittien ilmoittamista koskevat säännöt, joita muutettaisiin lisäämällä artiklan 1 kohdan alakohtaan positioiden ilmoittamisvelvollisuutta koskeva huojennus. Vastaavasti artiklan 2 kohta korvataan niin, että kaupankäynnistä tehtävä ilmoitusvelvollisuus muuttuisi.

Muutosdirektiivi sisältää myös toimivaltaisia viranomaisia koskevia säännöksiä. Muun muassa 73 artiklan 2 kohta korvattiin uudella säännöksellä positioiden ilmoituksista. Myös 89 artiklan 2—5 kohta korvattiin päivitettyillä delegointivaltuuksilla. Muutosasetuksella uudelleenarviointia koskeva artikla 90 päivitettiin niin, että arviointi suoritettaisiin jo 31.12.2021 oheistoimintapoikkeuksen muutoksen osalta.

Muut säännökset sisältyvät muutosdirektiivin 2—6 artikloihin. Esimerkiksi 2 artiklassa säädetään luottolaitosdirektiivin, jäljempänä myös *CRD-direktiivi*¹¹, muutoksesta ja 3 artiklassa luottolaitosdirektiivin muutosdirektiivin, jäljempänä myös *CRD IV -direktiivi*¹², muutoksesta. Muutoksella korjattaisiin CRD IV -direktiivin yhteydessä tapahtunut virhe, joka liittyy sijoituspalveluyrityksille suunnattuihin omiin vakavaraisuusvaatimuksiin siirtymisen porrastamisessa. Muutosdirektiivin 4 artikla sisältää säännöt kansalliseen lainsäädäntöön osaksi saattamisesta. Artiklan mukaan jäsenvaltioiden on julkaistava direktiivin noudattamisen edellyttämät lait viimeistään 28.11.2021. Muutosdirektiivin 5 artikla sisältää varsinaisen uudelleenarviointiartiklan, jonka mukaan komissio arvioi artiklassa tarkemmin ehdotettuja asiakokonaisuuksia 31.7.2021 mennessä. Muutosdirektiivin 6 artikla sisältää voimaantulonsäännöksen, jonka mukaan direktiivi tulee voimaan Euroopan unionin virallisessa lehdessä julkaisua seuraavana päivänä.

2.3 Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus täydentää arvopaperistamisasetuksen 2 artiklan määritelmiä järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisen sekä taseen YLS-arvopaperistamisen osalta. Lisäksi muutosasetuksella täsmennetään arvopaperistamisasetuksen erillisyyhtiöitä koskevia vaatimuksia (4 artikla) sekä järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisiin sovellettavia huolellisuutta (5 artikla) ja riskin pidättämistä (6 artikla) koskevia vaatimuksia.

¹¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten vakavaraisuusvalvonnasta, direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta sekä direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY kumoamisesta. Direktiivi saatavilla osoitteesta: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02013L0036-20210628>

¹² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/878 direktiivin 2013/36/EU muuttamisesta vapautettujen yhteisöjen, rahoitusalan holdingyhtiöiden, rahoitusalan sekaholdingyhtiöiden, palkitsemisen, valvontatoimenpiteiden ja -valtuuksien sekä pääoman ylläpitämistoimenpiteiden osalta. Direktiivi saatavilla osoitteesta: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32019L0878>

Arvopaperistamisasetukseen lisättävä uusi 2 A jakso sisältää yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua taseen arvopaperistamista koskevat vaatimukset. Vaatimukset vastaavat pitkälti perinteisen arvopaperistamisen YLS-kriteereitä. Taseen arvopaperistamisen ominaispiirteiden huomioimiseksi siihen sovellettavia YLS-kriteereitä on kuitenkin mukautettu muun muassa vastapuoliriskin huomioon ottamiseksi sekä alullepanijan että sijoittajan kannalta.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus sisältää myös uusia toimivaltaista viranomaista koskevia säännöksiä ja se edellyttää, että jäsenvaltiot ilmoittavat toimivaltaisten viranomaisten nimeämisestä komissoille ja ESMAlle viimeistään kuusi kuukautta muutosasetuksen voimaantuloa (29 artikla 5 kohta).

Arvopaperistamisasetuksen uusi 43 a artikla sisältää siirtymäsäännökset ennen arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen voimaantuloa luoduille YLS-kriteeristön täyttävälle taseen arvopaperistamiselle. Lisäksi uusi 45 a artikla sisältää toimeksiannon Euroopan pankkiviranomaiselle kestävää arvopaperistamista koskevan kehysten kehittämiseksi.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 2 artiklan mukaan asetus tulee voimaan kolmantena päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

2.4 Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus

Vakavaraisuusasetus annettiin 26.6.2013 ja se on suoraan sovellettavaa oikeutta. Vakavaraisuusasetus sisältää omien varojen ja vähimmäisvakavaraisuusvaatimusten laskentaan, maksuvalmiuteen, vähimmäisomavaraisuusasteeseen sekä suuriin asiakasriskeihin liittyvät säännökset.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksella vakavaraisuusasetukseen lisätään synteettisen hintaeroon sovellettavia säännöksiä (248 artikla). Lisäksi järjestämättömien vastuiden perinteisen arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua kevennetään tietyiltä osin (269 a artikla).

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksella taseen arvopaperistamisasetuksessa määritellyt taseen yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua arvopaperistamista koskevat kriteerit ja vakavaraisuusasetuksen 243 artiklan 2 kohdan vaatimukset täyttävän taseen arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua alullepaneville luottolaitoksille kevennetään laajentamalla perinteisen YLS-arvopaperistamisen erityinen vakavaraisuuskohtelu myös taseen YLS-arvopaperistamisposition parhaalle etuoikeusluokalle (270 artikla).

2.5 Esiteasetuksen muutosasetus

Esiteasetuksen 1 artiklan uusi 4 ja 5 kohta sisältää luottolaitoksen jatkuvasti tai toistuvasti liikkeeseen laskemien muiden kuin osakesidonnaisten arvopaperien esitteen laatimisvelvollisuuden raja-arvon väliaikaisen korotuksen 150 000 000 euroon luottolaitosta kohti.

Varsinaista elpymisesitettä koskevat säännökset alkavat esiteasetuksen 6 artiklasta, joka koskee vaatimusta, jonka mukaan esitteen on sisällytettävä tarpeelliset tiedot. Asetuksen 7 artikla koskee elpymisesitteessä olevaa tiivistelmää. Esiteasetuksen muutosasetuksella sisällytetty uusi 14 a artikla mahdollistaa itse elpymisesitteen käyttämisen. Elpymisesitteen enimmäispituus olisi rajattu 14 a artiklan 4 kohdan mukaan 30 sivuun. Elpymisesitteen tarkempi sisältö määritettäisiin esiteasetuksen muutosasetuksella lisätyllä uudella liitteellä V a. Elpymisesitettä koskeva säännös on väliaikainen poikkeussäännös, joka on voimassa 18.3.2021—31.12.2022 välisen ajan.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 20 artiklan uuden 6 a kohdan mukaan esitteen tarkistusaika elpymisesitteen osalta on viisi työpäivää. Esiteasetuksen 21 artiklan uusi 5 a kohta koskee elpymisesitteen luokittelua. Esiteasetuksen 23 artiklan koskee perumisoikeutta ja esitteen täydennystä.

Esiteasetuksen muutosasetuksen uudelleentarkastelua käsitellään 48 artiklassa.

3 Nykytila ja sen arviointi

3.1 Sijoituspalvelulaki

3.1.1 Poikkeukset lain soveltamisalasta – oheistoimintapoikkeus

Niin sanotun oheistoimintapoikkeuksen tavoitteena on mahdollistaa se, että pääasiallisena liiketoimintanaan muuta kuin sijoituspalvelujen tarjoamista, pankkitoimintaa tai hyödykejohdannaisiin liittyvää markkinatakausta harjoittava yhtiö jää sijoituspalvelulain soveltamisalan ulkopuolelle, vaikka se harjoittaisi kaupankäyntiä hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohdannaisilla. Tällöin poikkeusta hyödyntäviin yhtiöihin ei sovelleta sijoituspalvelulain säännöksiä eivätkä ne ole velvollisia hakemaan toimilupaa Finanssivalvonnalta. Kansallisesti kyseinen poikkeus on saatettu voimaan sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa. Poikkeus perustuu rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan j alakohtaan.

Poikkeuksen hyödyntäjän on täytettävä edellä kuvattu oheistoiminnallisuuden vaatimus ryhmän tasolla. Ryhmän pääasiallisena liiketoimintana ei kuitenkaan saa olla sijoituspalveluiden tarjoamista, pankkitoimintaa tai hyödykejohdannaisiin liittyvää markkinatakaajan toimintaa. Ryhmä ei saa soveltaa huippunopeaa algoritmista kaupankäyntiä. Hyödyntäessään oheistoimintapoikkeusta yhtiön on myös ilmoitettava poikkeuksen käytöstä Finanssivalvonnalle ja tarjottava sille pyynnöstä vuosittain perusteet siitä, miten se määrittää toiminnan oheistoiminnaksi.

3.1.2 Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet

Tuotehallintaa koskevat vaatimukset on saatettu kansallisesti voimaan pääosin sijoituspalvelulain (747/2012) 7 luvun 7 §:ssä rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuuksista. Rahoitusvälineisiin kohdistuvaa tuotehallintaa ja -valvontaa koskevat voimassa olevat säännökset kohdistuvat lähtökohtaisesti kaikkiin sijoituspalvelulaissa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin ja asiakaskohderyhmiin. Tuotevalvontasääntöjä tulee soveltaa kaikkiin ensi- ja jälkimarkkinoilla myytäviin tuotteisiin. Lain 1 luvun 8 §:n soveltamisalasäännöksen mukaisesti hyväksymismenetelystä tulee kohdistua myös strukturoituihin talletuksiin.

3.1.3 Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus ja tietojen antaminen asiakkaille

Sijoituspalvelulain 10 luvun 5 ja 7 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuudesta ja tietojen antamisesta asiakkaille. Lähtökohtaisesti tiedot tulee toimittaa asiakkaalle pysyvällä välineellä. Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin mukaan pysyvällä välineellä tarkoitetaan välinettä, jonka avulla asiakas voi tallentaa henkilökohtaisesti osoitettuja tietoja siten, että tiedot ovat saatavilla myöhempää käyttöä varten tietojen käyttötarkoituksen kannalta asianmukaisen ajan, ja joka mahdollistaa tallennettujen tietojen jäljentämisen muuttumattomana.

3.1.4 Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi sekä sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 § sisältää sijoituspalveluyritykseen kohdistuvia velvollisuuksia asiakkaan soveltuvuuden selvittämiseksi (soveltuvuustesti) ja asiakkaalle koituvan hyödyn arvioimiseksi silloin, kun asiakas siirtyy nykyisistä sijoituksista suositeltuihin uusiin sijoituksiin (hyötyjä ja haittoja koskeva arviointi). Sijoituspalveluyrityksen tulee käytännössä arvioida asiakkaan soveltuvuus aina, kun asiakas vaihtaa yhdestä sijoitustuotteesta toiseen. Tämä on edellytys myös silloin, kun asiakkaan sijoitusstrategian säilyy ennallaan. Osa etenkin ammattimaisista sijoittajista, joilla voidaan tavallisesti olettaa olevan keskimääräistä ei-ammattimaista asiakasta parempi asiantuntemus ja ymmärrys erilaisista sijoitustuotteista, on komission hankkimien tietojen mukaan kokenut vaatimuksen kaavamaisena ja raskaana.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 5 §:ssä säädetään sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuudesta. Säännös sisältää ne velvoitteet, joiden mukaan sijoituspalveluyrityksen on raportoitava asiakkaalleen. Sijoituspalveluyrityksen on myös toimitettava niin sanottuja kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevia raportteja, jotka perustuvat 24 artiklan 4 kohdan c alakohtaan sekä 10 luvun 7 §:ssä tarkoitettuja toimeksiannon suorittamisen jälkeen asiakkaalle toimitettavia niin sanottuna ex post -raportteja, jotka perustuvat 25 artiklan 6 kohtaan.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 13 § sisältää jo nykyisellään sijoituspalveluyritykselle suunnattuja helpotukset silloin, jos sen asiakkaana on niin sanottu hyväksyttävä vastapuoli. Nykysääntelyn mukaan hyväksyttävien vastapuolien kanssa toimiessa sijoituspalveluyrityksen ei tarvitse soveltaa esimerkiksi edullisia ehtoja tai tasapuolista kohtelua koskevaa sääntelyä. Sijoituspalveluyritysten on niille annetuista huojennuksista huolimatta kuitenkin raportoitava 10 luvun 5 §:n 1-3 momentissa tarkoitetuista kuluista ja liitännäisistä kustannuksista (24 artiklan 4 kohdan c alakohta) ja 10 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitetuista niin sanotuista ex post -tiedoista (25 artiklan 6 kohta).

Sijoittajalle on myös raportoitava, jos sijoituksen kokonaisarvo raportointijakson alusta arviotuna on heikentynyt 10 prosentilla sen arkipäivän aikana, jolloin kynnyсарvo ylittyi.

3.1.5 Kannustimet

Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin tullessa sovellettavaksi jäsenmaissa myös sijoituspalveluyritysten tapaan tarjota asiakkaalle sijoitustutkimusta kohdistui uusia vaatimuksia, joiden myötä muun muassa mahdollisuuksia erilaisten kannustimien vastaanottoon tai antamiseen tiukennettiin. Sijoitustutkimukseen ja laajemmin kannustimiin liittyvät vaatimukset on saatettu voimaan sijoituspalvelulain 10 luvun 6 §:ssä. Kieltojen tarkoituksena on estää asiakkaan etujen vahingoittuminen sijoituspalveluyritystä koskevien mahdollisten eturistiriitojen seurauksena. Pääsääntöisesti kielto kannustimien vastaanotosta koskee kaikenlaisten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereita. Sijoituspalveluyritys voi toimia rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin ja sijoituspalvelulain edellytysten mukaisesti kuitenkin silloin, kun se veloittaa asiakkaaltaan sijoitustutkimukseen liittyvät kulut erikseen muista toimeksiannon toteutukseen liittyvistä kuluista. Tarkemmat säännökset siitä, miten sijoituspalveluyrityksen on järjestettävä asiakasmaksujen veloittaminen, löytyy muun muassa komission delegoidun direktiivin (EU) 2017/5933 13 artiklasta, jonka mukaan asiakkaan on tehtävä sijoitustutkimusta koskevat maksut suoraan tutkimuksen tuottavalle kolmannelle osapuolelle tai vastaavasti suoritettava maksut erillisen tili- tai sopimusjärjestelyn kautta.

3.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

3.2.1 Kauppapaikan toimeksiannon toteutus

Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivi velvoittaa kauppapaikkoja ja kauppojen sisäisiä toteuttajia toimittamaan asiakkaalleen niin sanottuja kaupan parasta toteutustapaa käsitteleviä raportteja vähintään vuosittain. Kansallisessa laissa säännös raportoinnista on sisällytetty kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 7 luvun 5 §:ään. Raportit sisältävät tietoa muun muassa toteutuneiden kauppojen hinnasta, kuluista ja nopeudesta. Tarkemmat määräykset raportoinnin sisällöstä annetaan niin sanotussa RTS 27:ssa.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 8 § koskee niin sanottua RTS 28:aa. Kohdan mukaan sijoituspalveluyrityksen on julkaistavia tietoja toteuttamipaikkojen nimistä ja toteutusten laadusta. Pykälä perustuu rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 27 artiklan 6 kohtaan.

3.2.2 Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet

Kaupankäynnistä rahoitusvälineille annetun lain 10 luvun 3 § sisältää hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet, joissa säädetään tarkemmin myös positiolimiiteistä. Positiolimiitillä tarkoitetaan hyödykejohdannaisia koskevia positiirajoituksia eli valvojan asettamia raja-arvoja, jotka toimivat määrällisinä kaupankäyntirajoituksina markkinapaikoilla käytävän johdannaiskaupan osalta. Käytännössä positiolimiittisääntelyllä rajoitetaan sitä, miten paljon yksittäinen kaupankävijä tai konserni, johon kaupankävijä kuuluu, voi omistaa samaa hyödykejohdannaisesta kauppapaikalla. Rajoitukset hillitsevät isojen kaupankäyjien mahdollisuutta manipuloida markkinoita esimerkiksi isoja markkinaosuuksia johdannaisista hankkimalla. Isojen markkinaosuuksien hankkiminen keinottelumielessä voi aiheuttaa merkittäviä hinnanmuutoksia kyseisen hyödykkeen markkinahinnoissa. Positiolimiittisääntely estää myös johdannaisten kautta tapahtuvaa suoraa tai epäsuoraa omistusoikeuksien väärinkäyttöä, jolla voisi olla negatiivisia heijastevaikutuksia itse yhtiöön, sen muihin sijoittajiin, markkinoiden toimintaan tai hinnanmuodostukseen. Positiolimiittisääntelyn tarkoituksena on estää edellä kuvattuja markkinoiden väärinkäytön muotoja ja samalla tukea markkinoiden asianmukaista hinnoittelua ja toimintaa.

Nykyinen positiolimiittisääntely koskee pääsääntöisesti kaikkia hyödykejohdannaisia ja taloudelliselta kannalta vastaavien OTC-sopimusten muodostamia nettomääräisiä positioita kaupankäyntipaikalla. Suomessa ei tällä hetkellä ole kauppapaikkoja, joissa kaupankäynnin kohteena on olisi positiolimiittisääntelyn alaisia hyödykejohdannaisia.

3.2.3 Rikkomuksista ilmoittaminen

Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 3 § ja 9 luvun 10 § sisältävät nykyiset velvoitteet rikkomusten ilmoittamista koskevan kanavan perustamisesta. Velvollisuus koskee raportointipalveluiden tarjoajaa, jolla tarkoitetaan lain mukaan hyväksytyt julkistamisjärjestelyn tarjoajaa, konsolidoitujen kaupankäyntitietojen tarjoajaa ja hyväksytyt ilmoitusjärjestelmän tarjoajaa. Kyseisiin lain kohtiin on tehty muutoksia esityksellä HE 29/2021 vp¹³, joka koskee Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan pankkiviranomainen) perustamisesta annetun ase-

¹³ Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot-Valtiopaivaasia/Sivut/HE_29+2021.aspx

tuksen (EU) N:o 1093/2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen) perustamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1094/2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen) perustamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1095/2010, rahoitusvälineiden markkinoista annetun asetuksen (EU) N:o 600/2014, rahoitusvälineissä ja rahoitussovelluksissa vertailuarvoina tai sijoitusrahastojen arvoneuvoston mittaamisessa käytettävistä indekseistä annetun asetuksen (EU) 2016/1011 ja varainsiirtojen mukana toimitettavista tiedoista annetun asetuksen (EU) 2015/847 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2019/2175 eli niin sanottua ESFS-asetuksen¹⁴ kansallista voimaansaattamista.

3.3 Laki Finanssivalvonnasta

Arvopaperistamisasetuksessa määritellään arvopaperistamista koskevat yleiset säännökset sekä yksinkertaisen, läpinäkyvän ja standardoidun arvopaperistamisen erityiset kriteerit. Arvopaperistamisasetusta sovelletaan institutionaalisiin sijoittajiin, arvopaperistamisen alullepanijoihin, järjestäjiin, alkuperäisiin luotonantajiin ja arvopaperistamista varten perustettuihin erillisyyhtiöihin. Finanssivalvonta toimii Suomessa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 50 r §:n mukaisesti. Laki sisältää myös arvopaperistamista koskevat seuraamussäännökset.

3.4 Arvopaperimarkkinalaki

3.4.1 Liikkeeseenlaskijan velvollisuus laatia ja julkistaa tilinpäätös ja toimintakertomus sähköisessä muodossa

Avoimuuksidirektiiviin vuoden 2013 muutosdirektiivillä lisätyn 4 artiklan 7 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaan liikkeeseenlaskijalla on velvollisuus laatia tilinpäätös ja toimintakertomus 1.1.2020 alkaen käyttämällä sähköistä ESEF-raportointimuotoa. Suomi on saattanut avoimuuksidirektiivin 4 artiklan 7 kohdan ensimmäisen alakohdan voimaan lailla arvopaperimarkkinalain muuttamisesta (1278/2015), jolla lisättiin arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5 §:n viimeiseksi virkkeeksi velvollisuus julkistaa tilinpäätös ja toimintakertomus komission teknisen sääntelystandardin mukaisessa muodossa. Julkistamisvelvollisuus koski ensimmäisen kerran vuodelta 2020 laadittavaa tilinpäätöstä ja toimintakertomusta. Komission antamalla teknisellä sääntelystandardilla tarkoitetaan komission delegeoitua asetusta (EU) 2019/815 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/109/EY täydentämisestä yhtenäisen sähköisen raportointimuodon määrittämistä koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla.

Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5 §:ää muutettiin väliaikaisella lailla 10.4.2021 vastaamaan avoimuuksidirektiivin 7 artiklan 4 kohdan ensimmäiseen alakohtaan tehtyä lisäystä. Avoimuuksidirektiivin muutos oli seurausta EU:n pääomamarkkinoiden elpymispaketin neuvotteluiden aikana lisätystä jäsenvaltio-optiosta, joka koskee liikkeeseenlaskijoiden sähköiseen tilinpäätösraportointiin siirtymisen lykkäämistä yhdellä vuodella. Lykkäys mahdollisti suomalaisille liikkeeseenlaskijoille valinnanvapauden siirtyä raportoimaan sähköisessä muodossa vasta tilikautta 2021 koskevan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen osalta¹⁵. Vuoden mittainen lykkäys päättyi 31.12.2021, jonka jälkeen kaikkien liikkeeseenlaskijoiden on laadittava ja julkistettava

¹⁴ ESFS-asetus saatavilla osoitteessa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2175>

¹⁵ Katso kansallisen jäsenvaltio-option käyttöönotosta ja esityksen taustoista tarkemmin HE 24/2021 vp. https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot/Valtiopaivaasia/Sivut/HE_24+2021.aspx

ESEF-vaatimusten mukainen tilinpäätös avoimuusdirektiivin ja arvopaperimarkkinalain mukaisesti. Liikkeeseenlaskijalla tarkoitetaan tässä yhteydessä säännellyillä markkinoilla toimivia suomalaisia osake- ja joukkovelkakirjalainaliikkeeseenlaskijoita.

Lykkäyksen aikana liikkeeseenlaskijoilla on ollut erilaisia käytäntöjä ns. ESEF-tilinpäätöksen julkistamisessa ja varmentamisessa. Suomessa oli loppuvuodesta 2020 yhteensä 143 liikkeeseenlaskijaa, joista 125 yhtiön osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla eli pörssin päälistalla. Joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskijoita oli yhteensä 18. Liikkeeseenlaskijoista 75 yhtiötä laati ja julkisti ESEF-tilinpäätöksen vapaaehtoisesti tilikaudelta 2020. Lykkäyksen mahdollistaman myöhäisemmän siirtymisen ESEF-muotoiseen raportointiin hyödynsi puolestaan 67 yhtiötä.

Arviolta noin puolet ESEF-tilinpäätöksen laatineista 75 yhtiöstä ilmoitti, ettei ESEF-tilinpäätökseen ole kohdistettu tilintarkastajan varmennusta ja noin puolet ilmoitti hankkineensa varmennuksen ESEF-tilinpäätökselle. Varmennuksen hankkineista yhtiöistä kuitenkin ainoastaan vain alle puolet julkisti tilintarkastajan lausunnon toimittamalle sen pörssin ylläpitämään tiedotevarastoon yleisön saataville. Tällöin suurempi osa yhtiöistä, jotka olivat ilmoittaneet varmentaneensa ESEF-tilinpäätöksen, eivät saattaneet sitä koskevaa tilintarkastajan lausuntoa yleisön tietoon.

ESEF-tilinpäätöksiä koskevien tilintarkastajan lausuntojen julkistamiskäytäntöjen yhtenäistäminen olisi perusteltua arvopaperimarkkinoiden luotettavuuden ja läpinäkyvyyden lisäämiseksi. Mikäli liikkeeseenlaskija ilmoittaa, että sen ESEF-tilinpäätökseen on kohdistunut tilintarkastajan suorittama varmennus tai tilintarkastus, tulisi tästä olla markkinoiden saatavilla myös tilintarkastajan lausunto. Yksinomaan liikkeeseenlaskijan omaa ilmoitusta varmennuksen tai tilintarkastuksen toimittamisesta ei voida pitää riittävänä. Yhtenäistämällä liikkeeseenlaskijoiden julkistamiskäytänteitä liikkeeseenlaskijan sidosryhmät voisivat arvioida julkistettua tietoa yhdenmukaisin kriteerein. Käytäntöjen yhdenmukaistaminen toteutettaisiin arvopaperimarkkinalakiin lisättävällä velvoitteella julkistaa tilintarkastajan lausunto. Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 12 § sisältää vastaavasti velvollisuuden julkistaa puolivuotiskatsausta koskeva tilintarkastajan lausunto.

3.4.2 Esitteen laatiminen ja julkaisu arvopaperimarkkinalain mukaan

Esiteasetus on suoraan sovellettavaa oikeutta, mutta sen nojalla on tehty joitakin muutoksia arvopaperimarkkinalakiin (746/2012). Arvopaperimarkkinalain 3 luku sisältää tarkemmat säännökset velvollisuudesta laatia esite, poikkeuksen esitteen julkaisemisvelvollisuudesta ja markkinoitiaineiston toimittamisesta Finanssivalvonnalle.

3.5 Direktiivin ja asetusten säännökset, jotka eivät edellytä kansallista täytäntöönpanoa

3.5.1 Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutokset

Muutosdirektiivin 1 artiklan 1 kohdan b alakohdassa rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 2 artiklan 4 kohtaa muutetaan siten, että komissiolle luodaan toimivalta hyväksyä direktiivin 89 artiklan mukaisesti delegoitu säädös direktiivin täydentämiseksi määrittämällä 2 artiklan 1 kohdan j alakohdan soveltamiseksi perusteet sen selvittämiseksi, milloin toiminta on konsernitasolla katsottava pääasiallisen liiketoiminnan oheistoiminnaksi. Koska muutosdirektiivin sanottu kohta koskee komission toimivaltaa, säännös ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Muutosdirektiivin 1 artiklan 7 kohdassa lisätään rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 27 artiklan 6 kohtaan alakohta, joka sisältää komissiolle annetun valtuuden tarkastella kyseisessä

kohdassa säädettyjen säännöllisten ilmoitusvaatimusten riittävyttä ja antaa Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomus. Säännös koskee komissiota, eikä se näin ollen edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Muutosdirektiivin 1 artiklan 10 kohdan d alakohdassa korvataan 57 artiklan 12 kohdan d alakohta. Säännös koskee ESMAn laatimia teknisiä sääntelystandardeja, eikä se näin ollen edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Muutosdirektiivin 1 artiklan 13 kohta koskee komission mahdollisuutta antaa delegoituja säädöksiä ja niitä koskevaa tiedoksiantoa, minkä lisäksi siinä annetaan Euroopan parlamentille tai neuvostolle mahdollisuus peruuttaa säädösvallan siirto ja oikeus vastustaa delegoitua säädöstä kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun sanottu delegoitu säädös on annettu. Kohta ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Muutosdirektiivin 1 artiklan 14 kohta ja 5 artikla koskee komission tehtäviä sekä 7 artikla osoitusta jäsenvaltioille. Artiklat eivät edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

3.5.2 Arvopaperistamisasetuksen muutokset

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 1 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 2 artiklaa lisäämällä siihen alakohta 24—31, joissa määritellään, mitä käsitteillä 'järjestämättömät vastuut', 'järjestämättömien vastuiden arvopaperistaminen', 'luottosopimus', 'luottosuojapreemio', 'luottosuojamaksu', 'synteettinen hintaero', 'kestävyystekijät' ja 'muulla kuin hyvitetävällä ostohinnan alennuksella' tarkoitetaan. Koska kohdissa määritellään asetuksessa käytettäviä käsitteitä, ei muutos edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 2 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 4 artiklaa korvaamalla sen a alakohta sekä lisäämällä siihen b alakohta ja kohta koskien kolmannen maan määritelmään rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen ehkäisemiseen sekä tiettyihin verotusta koskevien seikkojen näkökulmasta. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 3 kohdassa lisätään arvopaperistamisasetuksen 5 artiklan 1 kohtaan f alakohta koskien järjestämättömien vastuiden valinnassa ja hinnoittelussa sovellettavia standardeja. Muutos ei edellytä muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 4 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 6 artikla lisäämällä 1 kohtaan alakohdat ja lisäämällä kohta sekä muuttamalla 6 artiklan 7 kohtaa lisäämällä sen ensimmäiseen alakohtaan alakohdat ja korvaamalla toinen alakohta, jotka koskevat nettomääräisiä osuuksia ja nettoarvoja ja niiden määrittelyssä huomioon otettavista seikoista. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 5 kohdassa lisätään arvopaperistamisasetuksen 9 artiklan 1 kohtaan alakohta koskien vastuiden valintaa ja hinnoittelua silloin, kun arvopaperistetut vastuut ovat olleet hankintahetkellä järjestämättömiä. Muutos ei edellytä muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 6 kohdassa korvataan arvopaperistamisasetuksen 18 artiklan a alakohta siten, että alullepanijoiden, järjestäjien ja erillisyhtiöiden oikeus käyttää arvopaperistamisestaan YLS-nimitystä, ulottuu myös taseen arvopaperistamiseen.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 7 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 4 luvun 1 jakson otsikko lisäämällä siihen maininta perinteisestä arvopaperistamisesta, jolloin otsikko huomio paremmin sen, että arvopaperistaminen voi jatkossa olla myös synteettistä, jollaista arvopaperistamista jakso ei kuitenkaan käsittele. Otsikon muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 8 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 19 artiklan otsikko ja 1 kohta ottamalla siihen maininta perinteisestä arvopaperistamisesta, jolloin artiklassa huomioidaan se, että YLS-arvopaperistaminen voi jatkossa olla myös synteettistä. Muutos ei edellytä kansallisesti täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 9 kohdan a alakohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 22 artikla lisäämällä 4 kohtaan alakohda, jossa säädetään alullepanijoiden mahdollisuudesta julkaista arvopaperistettuihin vastuisiin liittyvät haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin. Muutos ei edellytä kansallisesti täytäntöönpanotoimia.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 9 kohdan b alakohdassa säädetään siitä, että Euroopan valvontaviranomaiset laativat tekniset sääntelystandardit kestävyystekijöiden raportoinnin sisällöstä, menetelmistä ja esitystavasta sekä komission vallasta hyväksyä tekniset sääntelystandardit. Koska säännös kohdistuu Euroopan valvontaviranomaisiin ja komission toimivaltaan, se ei edellytä kansallisia toimenpiteitä.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 11 kohdan a alakohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 27 artikla korvaamalla 1 kohdan ensimmäinen ja toinen alakohda siten, että YLS-ilmoitus ja siinä annettu selvitys koskee myös taseen YLS-arvopaperistamista. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 11 kohdan a—f alakohdissa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 27 artikla lisäämällä artiklan kohtiin viittaus 26 a—26 e artiklaan, joissa säädetään taseen YLS-arvopaperistamisen kriteereistä.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 12 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen 28 artiklan 1 kohdan ensimmäinen virke siten, että toimivaltaisen viranomaisen kolmannelle osapuolelle antama lupa arvioida, täyttääkö arvopaperistaminen YLS-kriteerit, koskee myös taseen YLS-arvopaperistamista. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 13 kohdassa muutetaan toimivaltaisen viranomaisen nimeämistä koskeva arvopaperistamisasetuksen 29 artiklan 5 kohdan toinen virke siten, että sen käsittää myös taseen YLS-arvopaperistamisen. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 14 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen kansallisen toimivaltaisen viranomaisen valvontavaltuuksia koskevan 30 artiklan 2 kohdan alakohdita. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 15 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen arvopaperistamismarkkinoiden makrotason vakauden valvontaa koskeva 31 artikla siten, että siinä huomioidaan synteettinen arvopaperistaminen ja taseen YLS-arvopaperistamisen käyttöönoton vaikutusten arviointi. Säännös koskee Euroopan järjestelmäriskikomitean tehtäviä, eikä muutos siksi edellytä kansallisia lainsäädäntötoimenpiteitä.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 16 kohdassa muutetaan arvopaperistamisasetuksen hallinnollisia seuraamuksia ja korjaavia toimenpiteitä koskeva 32 artikla siten, että se käsittää myös taseen YLS-arvopaperistamisen. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 17 kohdassa lisätään arvopaperistamisasetukseen uusi 43 a artikla, joka sisältää siirtymäsäännökset taseen YLS-arvopaperistamiselle. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 18 kohdassa muutetaan Euroopan yhteisvalvontaviranomaisten kertomukseen sisällytettäviä tietoja koskevaa arvopaperistamisasetuksen 44 artikla lisäämällä siihen e alakohta erillisyyhtiöiden maantieteellisestä sijainnista ja kohta, jonka nojalla komissio laatii sijaintivalinnan taustasyistä, kuten suotuisan vero- ja sääntelyjärjestelmän vaikutuksesta, arvion. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 19 kohdassa kumotaan taseen YLS-arvopaperistamisen mahdollisuuden kartoittamista koskeva arvopaperistamisasetuksen 45 artikla. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 20 kohdassa lisätään arvopaperistamisasetukseen uusi 45 a artikla kestävää arvopaperistamista koskevan kehyksen kehittämistä.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 21 kohdassa muutetaan asetuksen uudelleentarkastelua koskevaa arvopaperistamisasetuksen 46 artikla. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

3.5.3 Vakavaraisuusasetuksen muutosasetus

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 1 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetuksen 242 artiklaan 20 alakohta, jossa määritellään, mitä synteettisellä hintaerolla tarkoitetaan asetuksessa. Koska kohdassa määritellään asetuksessa käytettävää ”synteettinen hintaero” -käsitettä, säännös ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 2 kohdan a alakohdassa muutetaan vakavaraisuusasetuksen 248 artiklan 1 kohtaa lisäämällä siihen e alakohta, jossa määritellään, mitä on sisällyttävä synteettisen hintaeron vastuarvoon. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 2 kohdan b kohdassa lisätään vakavaraisuusasetuksen 248 artiklaan 4 kohta, jossa säädetään siitä, että Euroopan pankkiviranomainen laatii luonnoksen teknisiksi sääntelystandardeiksi vastuarvon määrittämiseksi sekä annetaan komissiolle valta täydentää asetusta hyväksymällä tekniset sääntelystandardit. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 3 kohdassa muutetaan vakavaraisuusasetuksen 249 artiklan 3 kohdan ensimmäistä alakohtaa siten, että hyväksyttävillä takauksen luonteen luottosuojan tarjoajilla on oltava virallisesti hyväksytyyn ulkoisen luottoluokituslaitoksen antama luottoluokitus, joka oli vähintään luottoluokkaa 2, kun luottosuoja ensimmäisen kerran hyväksyttiin, ja on nyt vähintään luottoluokkaa 3. Muutos ei edellytä kansallisia lainsäädäntömuutoksia.

HE 126/2021 vp

Vakavaraisuusasetuksen muutosartiklan 1 artiklan 4 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetuksen 256 artiklaan 6 kohta, jonka mukaan synteettisen arvopaperistamisen kiinnittämispisteitä (A) ja irrottamispisteitä (D) laskettaessa arvopaperistamisen alullepanevan laitoksen on käsiteltävä etuoikeusluokkana arvopaperistamisposition vastuuarvoa, joka vastaa 248 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettua synteettistä hintaeroa, ja mukautettava muiden hallussaan pitämien etuoikeusluokkien kiinnittämispisteitä (A) ja irrottamispisteitä (D) lisäämällä kyseinen vastuuarvo arvopaperistettujen vastuiden kannan maksamatta olevaan määrään. Muu laitos kuin alullepaneva laitos ei saa tehdä tätä mukautusta.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 5 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetukseen 269 a artikla, jossa säädetään järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisen kohtelusta. Säännös ei edellytä kansallisia lainsäädäntötoimenpiteitä.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 6 kohdassa korvataan vakavaraisuusasetuksen 270 artikla sääntelemällä siinä taseen YLS-arvopaperistamisen parhaimpien etuoikeusluokkien positioista. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 7 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetukseen 430 artiklaan 1 a kohta, jossa säädetään laitosten ilmoituksiin sisällytettävistä tiedoista silloin, kun ne ilmoittavat arvopaperistamisia koskevista omien varojen vaatimuksista. Muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 8 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetukseen 494 c artikla koskien parhaimpiin etuoikeusluokkiin kuuluvien arvopaperistamispositioiden vapauttamista uusista säännöksistä määräajaksi. Säännös ei edellytä lainsäädäntötoimenpiteitä kansallisesti.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 9 kohdassa korvataan vakavaraisuusasetuksen 501 c artiklan johdantokappale. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 10 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetukseen 506 a artikla, jossa säädetään CIU:ista, joiden arvopaperistettu salkku koostuu euroalueen valtionvelkakirjoista sekä 506 b artikla järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisesta. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Vakavaraisuusasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 11 kohdassa lisätään vakavaraisuusasetuksen 519 a artiklaan e alakohta silmällä pitäen järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisen ympäristökestävyyttä. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

3.5.4 Esiteasetuksen muutosasetus

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 1 kohdassa lisätään 1 artiklan 4 kohtaan 1 alakohta ja muutosasetuksen 1 artiklan 2 kohdassa lisätään 1 artiklan 5 kohdan ensimmäiseen alakohtaan k alakohta, joka sisältää luottolaitoksen liikkeeseen laskemia muita kuin osakesidonnaisia arvopapereita koskevan määräaikaisen helpotuksen esitteen julkaisemisvelvollisuuteen. Muutos ei edellytä kansallisia lainsäädäntötoimenpiteitä.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 3 kohdassa muutetaan esiteasetuksen 6 artiklan 1 kohtaa korvaamalla ensimmäisen alakohdan johdantokappale siten, että esitteen on tietyistä kevennyksistä huolimatta sisällettävä tarpeelliset tiedot, jotka ovat sijoittajan kannalta olennaisia perustellun arvion tekemiseksi. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

HE 126/2021 vp

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 4 kohdassa lisätään esiteasetuksen 7 artiklaan 12 a kohta koskien elpymisesitteen tiivistelmää. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 5 kohdassa lisätään esiteasetukseen 14 a artikla kosken EU:n elpymisesitettä. Muutos ei edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 6 kohdassa lisätään esiteasetuksen 20 artiklaan 6 a kohta, joka koskee tiettyjen määräaikojen lyhentämistä silloin, kun kyseessä on elpymisesite.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 7 kohdassa lisätään esiteasetuksen 21 artiklaan 5 a kohta, jossa säädetään elpymisesitteen luokittelemisesta.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 8 kohdan a ja b alakohdassa muutetaan esiteasetuksen 23 artiklaa lisäämällä siihen 2 a ja 3 a kohta, jotka koskevat sijoittajan perumisoikeutta. Muutos ei edellytä muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 9 kohdassa lisätään esiteasetukseen 47 a artikla, joka koskee EU:n elpymisesitettä koskevien tietovaatimusten aikarajoitusta. Koska säännös koskee EU-säännösten voimassaoloa, muutos ei edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 10 kohdassa muutetaan esiteasetuksen 48 artiklan 2 kohtaa korvaamalla se uudella, jotta säännöksessä tarkoitettu komission kertomus asetuksen soveltamisesta kattaisi myös muutosasetuksen säännökset. Säännös koskee komissiota, eikä se siksi edellytä kansallista täytäntöönpanoa.

Esiteasetuksen muutosasetuksen 1 artiklan 11 kohdassa lisätään muutosasetuksen liitteen teksti koskien EU:n elpymisesitteeseen sisällyttäviä vähimmäistietoja esiteasetuksen liitteeksi V a.

4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset

4.1 Keskeiset ehdotukset

4.1.1 Sijoituspalvelulaki

4.1.1.1 Hyödykejohdannaisia, päästöoikeuksia ja niiden johdannaisia koskevan oheistoimintapoikkeuksen yksinkertaistaminen

Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan j alakohta sisältää niin sanotun oheistoimintapoikkeuksen kauppaa omaan lukuun hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käyville sekä niille, jotka tarjoavat sijoituspalveluita oman pääasiallisen liiketoimintansa ohella. Kohdassa asetetaan edellytykset, joiden täytyessä yllä kuvattu kaupan käynti ei edellytä rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin mukaista toimilupaa.

Rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan j alakohtaan on muutodirektiivillä tehty täsmennyksiä, joiden myötä oheistoimintapoikkeussäätely yksinkertaistuu. Muu-

tokset toteutetaan pääosin direktiiviä alemman asteisen sääntelyn kautta delegoidulla asetuksella¹⁶, jonka komissio antoi 14.7.2021. Ennen uutta delegoitua asetusta voimassa olleessa delegoidussa asetuksessa¹⁷ olevasta markkinaosuustestistä (2 artikla) luovuttiin. Uudessa delegoidussa asetuksessa oheistoiminnallisuus määritellään kolmen uuden raja-arvovaatimuksen kautta (2—5 artikla). Toiminta voidaan katsoa oheistoiminnalliseksi silloin, jos toimija jää yhdenkin raja-arvon alle. Edellytyksenä poikkeuksen hyödyntämiselle on kuitenkin edelleen se, että toiminta on oheistoiminnallista koko ryhmän tasolla, ryhmän pääasiallisena liiketoimintana ei ole sijoituspalvelujen tai pankkipalvelujen tarjoaminen eikä ryhmä sovelleta algoritmista kaupankäyntiä.

Aikaisemmin oheistoimintapoikkeuksen käytön edellytyksenä ollut vuosittainen velvollisuus ilmoittaa toimivaltaiselle viranomaiselle poikkeuksen käytöstä poistuu. Viranomaisen pyynnöstä liiketoiminnan harjoittajalla on kuitenkin jatkossa velvollisuus ilmoittaa, mihin arvio oheistoiminnallisuudesta perustuu. Muutosten kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n muutosta, jolla vuosittaisesta ilmoitusvelvollisuudesta luovuttaisiin. Lisäksi pykälään tehtäisiin muita vaadittuja teknisiä täsmennyksiä.

4.1.1.2 Rahoitusvälineiden tuotehallinta- ja tuotevalvontasäännökset

Tuotehallinnalla tarkoitetaan rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivissä asetettuja rahoitusvälineiden tuottamiseen, jakeluun ja markkinointiin liittyviä vaatimuksia, jotka kohdistuvat sijoituspalvelun tarjoajaan. Tuotehallintamenettelyn tarkoituksena on varmistaa, että kehitettävä tuote on yhteensopiva aiotulle asiakaskunnalle ja että kaikki asiakaskohderyhmälle merkitykselliset riskit tulevat arvioiduiksi. Rahoitusvälineisiin kohdistuvaa tuotehallintaa ja valvontaa koskevat voimassa olevat säännökset kohdistuvat lähtökohtaisesti kaikkiin sijoituspalvelulaissa tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin ja asiakasryhmiin. Muutosdirektiivin myötä rahoitusvälineiden markkinat II -direktiiviin lisättiin uusi 16 a artikla, joka koskee tuotehallintavaatimusten huojennuksia.

Artiklan muutokset kohdistuvat erityisesti hyväksyttävälle vastapuolille markkinoitavien tai jaettavien rahoitusvälineiden ja ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistavia lausekkeitä (englanniksi *make whole clause*) sisältävien joukkovelkakirjalainojen rajaamisen tuotehallintasääntelyn ulkopuolelle. Hyväksyttävällä vastapuolella tarkoitetaan sijoituspalvelulain 1 luvun 24 §:ssä tarkoitettua asiakasta, joiden kanssa toimissa sijoituspalveluyritykselle on mahdollistettu tiettyjä helpotuksia lainsäädännön soveltamisesta. Hyväksyttävien vastapuolten kanssa solmittaviin liiketoimiin ei tarvitse soveltaa sijoituspalvelulain 10 luvun 13 §:n mukaisesti tiettyjä asiakassuhteisiin liittyviä menettelytapoja kuten asiakkaan luokittelua (10 luvun 1 §) ja soveltuvuuden arviointia (10 luvun 4 §) koskevia säännöksiä. Uuden artiklan myötä hyväksyttäviä vastapuolia koskevat huojennukset laajentuisivat sijoituspalvelulaissa koskemaan myös tuotehallintaa.

Toinen tuotehallintasääntelystä vapautettava kokonaisuus olisi ennaikaista takaisinmaksua koskevan lausekkeen sisältävät joukkovelkakirjat. Toisin kuin edellä hyväksyttäviä vastapuolia koskevassa helpotuksessa, huojennus koskisi kaikkia asiakasryhmiä ei-ammattimaiset asiakkaat

¹⁶ Komission delegoitu asetukset (EU) .../... Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä täsmentämällä perusteet sen määrittämiseksi, milloin toimintaa on pidettävä pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintana konsernitason tasolla

¹⁷ Komission delegoitu asetukset (EU) 2017/592 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä perusteita sen selvittämiseksi, milloin toiminta on katsottava pääasiallisen liiketoiminnan oheistoiminnaksi, koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla.

mukaan luettuna. Ennenaikaista takaisinmaksua koskeva lauseke mahdollistaa sen, ettei takaisinmaksuehdon sisältäviin joukkovelkakirjoihin sijoittavalla ole riskiä jäljellä olevien diskontattujen kuponkimaksujen ja velkakirjan nimellisarvon menettämisestä, vaikka korkotasot olisivat merkintääjankohdan jälkeen laskeneet ja velkakirja lunastettaisiin ennen sen erääntymistä. Muutoksen myötä ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lausekkeen sisältäviä rahoitusvälineitä valmistavan tai jakelevan sijoituspalveluyrityksen ei tarvitsisi soveltaa tuotehallintaa ja -valvontaa koskevia säännöksiä kyseisiin tuotteisiin. Muutosta on perusteltu sillä, että markkinoilla olevien sijoitusvaihtoehtojen valikoiman on arvioitu olevan liian rajoitettu etenkin ei-ammattimaisille sijoittajille tuotehallintasääntelystä johtuen. Komissio on lisäksi perustellut muutosta sillä, että kyseisen sopimusehdon sisältävien joukkovelkakirjojen sulkeminen sääntelyn ulkopuolelle ei myöskään vaarantaisi sijoittajansuojaa.

Uuden 16 a artiklan kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi muutoksia sijoituspalvelulain 7 luvun 7 §:ään, jossa tuotehallintaa ja tuotevalvontaa koskevat säännökset on saatettu kansallisesti voimaan.

4.1.1.3 Asiakkaalle toimitettavien tietojen toimittaminen sähköisessä muodossa

Muutosdirektiivin myötä rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 24 artiklaan lisättiin uusi 5 a kohta, jonka mukaan sijoituspalveluyritysten olisi siirryttävä toimittamaan kaikki direktiivin edellyttämät tiedot asiakkaalle sähköisessä muodossa. Sähköisellä muodolla tarkoitettaisiin 4 artiklan 1 kohdan uuden 62 a alakohdan mukaan mitä tahansa muuta pysyvää välinettä kuin paperia. Muutos koskisi kaikkia asiakasryhmiä, joskin ei-ammattimaisilla asiakkailla säilyisi laajempi mahdollisuus valita myös jatkossa tietojen toimittaminen paperisessa muodossa. Asiakkaalle suunnattu viestintä on toimitettava maksutta paperisena silloin, jos ei-ammattimainen asiakas tätä nimenomaisesti vaatii. Ammattimaisilla asiakkailla ei enää ole mahdollisuutta vaatia sijoituspalveluyritystä toimittamaan tietoja paperisessa muodossa. Muutosta on perusteltu unionin Vihreän kehityksen ohjelman tavoitteilla. Lisäksi sähköiseen raportointiin siirtyminen toisi kustannussäästöjä sijoituspalveluyrityksille. Muutoksen kansallinen täytäntöönpano toteutettaisiin uuden 5 b §:n lisäämisellä sijoituspalvelulain 10 lukuun.

Muutosdirektiivillä lisätty 24 artiklan 5 a kohta sisältää myös tarkempia vaatimuksia siitä, miten sijoituspalveluyrityksen on siirryttävä toimittamaan tietoja ei-ammattimaiselle asiakkaalle sähköisessä muodossa. Sijoituspalveluyrityksen on ensinnäkin aina ilmoitettava ei-ammattimaisen asiakkaan kanssa toimiessaan, että asiakkaalla on mahdollisuus saada tiedot paperisessa muodossa. Lisäksi sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava nykyisille ei-ammattimaisille asiakkaalle, että tiedot toimitetaan jatkossa sähköisessä muodossa vähintään kahdeksan viikkoa ennen tietojen lähettämistä, ellei asiakas ilmoita kahdeksan viikon kuluessa, että se haluaa jatkaa tietojen vastaanottamista paperisessa muodossa. Nämä edellytykset saatettaisiin kansallisesti voimaan siirtämäsäännöksellä.

4.1.1.4 Helpotukset pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevaan sijoitustutkimukseen

Muutosdirektiivin 24 artiklan uudessa 9 a kohdassa helpotetaan pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevan sijoitustutkimuksen tarjoamista sijoituspalveluyrityksen asiakkaalle. Uusi poikkeus rajattaisiin koskemaan pieniä ja keskisuuria liikkeeseenlaskijoita. Soveltamisalaan kuuluisivat sekä listatut että listaamattomat yhtiöt. Pienellä ja keskisuurella yrityksellä tarkoitettaisiin sel-laista yritystä, jonka markkina-arvo tutkimuksen toimittamista edeltäneiden 36 kuukauden aikana on enintään miljardi euroa kalenterivuoden lopun hintatarjousten perusteella. Listaamattomien yritysten osalta taseeseen kirjattu oma pääoma ei saa ylittää miljardin euron kynnysarvoa. Jos yhtiö on listattu tai perustettu hiljattain, markkina-arvon selvittämiseksi sovelletaan

erillisiä omia vaatimuksia. Uudistus ulotetaan koskemaan kaikenlaisia pienten ja keskisuurten yritysten arvopapereita.

Muutoksen myötä sijoituspalveluyrityksen tarjoamaa pieniin ja keskisuuriin yrityksiin kohdistuvaa kolmannen osapuolen tuottaman sijoitustutkimuksen maksua ei tarvitse suorittaa erillisen tutkimusmaksutilin tai laskun kautta kuten nyt¹⁸. Sijoituspalveluyrityksen on informoitava asiakasta, jos se päättää hyödyntää poikkeusta. Edellytyksenä poikkeuksen käytölle on yrityksen markkina-arvoa koskevan vaatimuksen lisäksi se, että sijoituspalveluyrityksen ja sijoitustutkimuksen tarjoajan välillä on sopimus ennen toteutuspalvelun tai tutkimuspalvelun toimittamista. Sopimuksessa tulee yksilöidä, mikä osa kaupan toteutuspalvelua ja tutkimusta koskevista yhdistetyistä maksuista kohdistuu tutkimukseen. Samainen artikla sisältää myös säännöt siitä, mitä palveluita katsotaan artiklassa tarkoitetuksi tutkimukseksi. Komissio on perustellut muutosta pienten ja keskisuurten liikkeeseenlaskijoiden näkyvyyden parantamisella ja riittävän likviditeetin varmistamisella.

Sijoitustutkimusta koskeva muutos vaatisi tarkennuksia sijoituspalvelulain 10 luvun 6 §:ään.

4.1.1.5 Helpotukset ammattimaisille asiakkaille hyötyjä ja haittoja koskevan raportoinnin, soveltuvuustestin, kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevan raportoinnin sekä tappioraportoinnin osalta

Voimassa olevan sääntelyn mukaan sijoituspalveluyrityksen on kerättävä tarvittavat tiedot asiakkaan nykyisistä sijoituksista ja suositelluista uusista sijoituksista sekä analysoitava vaihdon kulut ja hyödyt, jotta se pystyy riittävästi osoittamaan, että vaihdosta koituvat hyödyt ovat suuremmat kuin kulut. Tähän niin sanottuun hyötyjä ja haittoja koskevaan raportointivelvollisuuteen tehtiin muutosdirektiivillä sijoituspalveluyrityksiä koskevia huojennuksia ammattimaisten asiakkaiden osalta. Lisäyksen myötä muita palveluita kuin sijoitusneuvontaa ja salkunhoitoa vastaanottava ammattimainen asiakas ei enää automaattisesti vastaanota hyötyjä ja haittoja koskevaa analyysiä sijoituspalveluyritykseltä, ellei se nimenomaisesti ilmoita haluavansa kyseisiä raportteja muutosdirektiivin 29 a artiklan 1 kohdan mukaisesti.

Muutoksen myötä sijoituspalveluyrityksen ei myöskään tarvitse tehdä hyötyjä ja haittoja koskevaa analyysiä ammattimaisten asiakkaiden osalta tuotevaihdossa eli niin sanotuissa *switching*-tilanteissa, joissa asiakas siirtää sijoituksensa yhdestä rahoitusvälineestä toiseen sijoitusstrategian kuitenkin säilyessä samana. Komissio on perustellut huojennusta muun muassa nykyisen lainsäädännön raskaudella ammattimaisille sijoittajille. Huojennukset toteutettiin lisäämällä rahoitusvälineiden markkinat II -direktiiviin 25 artiklan 2 kohtaan uusi 3 alakohta ja uusi 29 a artiklan 2 kohta. Kansallinen täytäntöönpano toteutettaisiin sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:ään lisättävällä uudella 2 momentilla sekä uudella ammattimaisia asiakkaita koskevalla 12 a §:llä.

Muutosdirektiivin myötä 24 artiklan 4 kohdan c alakohdassa tarkoitetuista kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevista raporteista luovuttaisiin sellaisten ammattimaisten asiakkaiden osalta, jotka eivät osta sijoitusneuvontaa tai salkunhoitopalvelua. Muutos perustuisi uuden 29 a artiklan 1 kohtaan. Sijoituspalveluyritykset voisivat luopua myös ammattimaiselle asiakkaalle suunnatusta 25 artiklan 6 kohdassa tarkoitetusta ex post -raportoinnista 29 a artiklan 2 kohdan perusteella. Lisäksi 25 artiklan 6 kohdan nojalla annettuja alemman asteisia säännöksiä ei enää tarvitsisi soveltaa ammattimaisten asiakkaiden osalta. Esimerkiksi delegoidun asetuksen EU

¹⁸ Kannustimista säädetään myös komission delegoidussa direktiivissä (EU) 2017/593, johon komissio voi tehdä muutosdirektiiviä vastaavia muutoksia.

2017/565 artikloissa 59-63 tarkoitetut velvoitteet voitaisiin jättää soveltamatta. Komissio on perustellut muutoksia muun muassa sillä, että ammattimaisten sijoittajien suuresta kaupankäyntivolyymistä johtuen raportointi on epäkäytännöllistä. Muutosten kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi uuden 12 a §:n säätämistä sijoituspalvelulain 10 lukuun.

Tappioraportointia koskevan voimassa olevan alemman asteisen sääntelyn mukaan sijoittajalle on raportoitava, jos sijoituksen kokonaisarvo raportointijakson alusta arvioituna on heikentynyt 10 prosentilla sen arkipäivän aikana, jolloin kynnysarvo ylittyi. Muutosdirektiivin resitaalissa 7 on todettu, että ammattimaiset asiakkaat eivät kuitenkaan koe raportointia hyödylliseksi. Ammattimaiset sijoittajat eivät enää direktiiviä alemman asteisen sääntelyn muutosten jälkeen vastaanottaisi tappioraportteja, elleivät ne nimenomaisesti ilmoittaisi sijoituspalveluyritykselle haluavansa vastaanottaa niitä. Komissio on perustellut muutosta sillä, että raportteja ei tavallisesti lueta tai niiden perusteella tehdään hätäisiä sijoituspäätöksiä. Vankempaa sijoittajansuojaa tarvitsevien ei-ammattimaisten sijoittajien osalta tappioraportointi säilyisi kuitenkin ennallaan. Muutokset eivät vaadi kansallisen lainsäädännön tarkistamista, sillä ne toteutetaan direktiiviä alemman asteisella sääntelyllä, joka on suoraan sovellettavaa.

4.1.1.6 Helpotukset hyväksyttävälle vastapuolille hyötyjä ja haittoja koskevan raportoinnin, soveltuvuustestin, kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevan raportoinnin sekä tappioraportoinnin osalta

Lisäksi muutosdirektiivillä muutettiin 30 artiklan 1 kohdan 1 alakohtaa niin, että hyväksyttävälle vastapuolille tulisi raportoida entistä harvemmin. Esimerkiksi kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevaa raportointia (24 artiklan 4 kohta) tai niin sanottua ex post -raportointia (25 artiklan 6 kohta) ei enää sovellettaisi tällaisiin asiakkaisiin. Muutoksen kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi hyväksyttävien vastapuolten osalta sijoituspalvelulain 10 luvun 13 §:n muutosta.

Tappioraportointia koskevan voimassa olevan alemman asteisen sääntelyn mukaan sijoittajalle on raportoitava, jos sijoituksen kokonaisarvo raportointijakson alusta arvioituna on heikentynyt 10 prosentilla sen arkipäivän aikana, jolloin kynnysarvo ylittyi. Muutosdirektiivin resitaalissa 7 on todettu, että hyväksyttävät vastapuolet eivät kuitenkaan koe raportointia hyödylliseksi. Hyväksyttävät vastapuolet eivät enää direktiiviä alemman asteisen sääntelyn muutosten jälkeen vastaanottaisi tappioraportteja, elleivät ne nimenomaisesti ilmoittaisi sijoituspalveluyritykselle haluavansa vastaanottaa niitä. Komissio on perustellut muutoksia sillä, että raportteja ei tavallisesti lueta tai niiden perusteella tehdään hätäisiä sijoituspäätöksiä. Muutokset eivät vaadi kansallisen lainsäädännön tarkistamista, sillä ne toteutetaan direktiiviä alemman asteisella sääntelyllä, joka on suoraan sovellettavaa.

4.1.1.7 EU:n joukkorahoitusasetuksen edellyttämät muutokset

Sijoituspalvelulakia ei sovellettaisi niissä tilanteissa, joissa kyse on EU:n joukkorahoitusasetuksessa tarkoitetusta joukkorahoituspalvelun tarjoajasta. Muutos perustuu rahoitusvälineiden markkinat II -direktiiviin tehtyyn muutokseen, joka pantaisiin ehdotuksella täytäntöön. Sijoituspalvelulakiin ehdotettavien muutosten tavoitteena on välttää päällekkäisyyttä sijoituspalvelulain ja EU:n joukkorahoitusasetuksen soveltamisalojen välillä.

4.1.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

4.1.2.1 Kaupan parasta toteutustapaa koskevan raportoinnin jäädytys

Muutosdirektiivillä tehtiin lievennyksiä myös kauppapaikkoja ja kauppojen sisäisiä toteuttajia velvoittavaan raportointiin, joka koskee kaupan parasta toteutustapaa. Raportit sisältävät tietoa

muun muassa toteutuneiden kauppojen hinnasta, kuluista ja nopeudesta. Ehdotettu muutos on toteutettu rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 27 artiklan 3 kohtaan lisätyllä uudella kappaleella, jonka myötä raportointivelvollisuus ja raportointia koskevan niin sanotun RTS 27:n soveltaminen jäädytetään muutosdirektiivin voimaan tulosta lukien kahden vuoden määräajaksi. Komissio tarkastelee raportointivaatimusten mahdollisia muutostarpeita tai palauttamisen tarvetta vuoden kuluttua muutosdirektiivin voimaan tulosta. Komissio on perustellut muutosta sillä, että raportointi on kallista eikä raporteista saatavaa informaatiota ole koettu sijoittajien keskuudessa hyödylliseksi. Muutoksen kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 5 §:n kumoamista.

Jäsenmaissa on esiintynyt erilaisia tapoja tulkita raportoinnin jäädytyksen soveltamisajankohdan alkamista, vaikka asiaan ei sinänsä liity varsinaista kansallisen liikkumatilan käyttöä. Koska muutosdirektiivin 4 artiklassa olevan voimaantulosäännöksen sanamuoto ei tue direktiivin kansallisten lakimuutosten soveltamista ennen 28.2.2022, tulisi kansallinen lain 7 luvun 5 §:n säännös kumota samanaikaisesti muiden esityksen lakimuutosten voimaantulon yhteydessä. ESMA julkaisi 31.3.2021 tulkintakannanottonsa asiasta ja katsoi, että kansallisten valvojien ei tulisi antaa seuraamuksia toimijoille raportoinnin mahdollisesta laiminlyönnistä ennen kansallisten lakimuutosten voimaantuloa. Asiaa käsitellään tarkemmin esityksen jaksossa 5 Muut toteuttamismavaihtoehdot.

Muutosdirektiivillä ulotetaan vastaavanlainen tarkastelu myös niin sanottuun RTS 28:aan. Tarkastelu toteutetaan 27 artiklan 6 kohdan 2 alakohdan perusteella.

4.1.2.2 Positiolimiittisääntelyn rajaaminen maatalousalan johdannaisiin sekä kriittisiin ja merkittäviin johdannaisiin

Positiolimiittisääntely on aikaisemmin kohdistunut kaikkiin rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin IV osaston mukaisesti kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena oleviin hyödykejohdannaisiin ja taloudelliselta kannalta vastaavien OTC-sopimusten muodostamiin nettomääräisiin positiioihin. Muutosdirektiivillä muutetun 57 artiklan mukaan positiolimiittisääntelyn soveltamisalan piiristä poistettaisiin kaikki muut hyödykejohdannaiset paitsi maatalousalan hyödykejohdannaiset ja sellaiset kauppapaikalla kaupankäynnin kohteena olevat hyödykejohdannaiset, joita voidaan pitää kriittisinä tai merkittävänä. Maatalousalan johdannaisilla tarkoitettaisiin muutosdirektiivillä lisätyn 4 artiklan 1 kohdan 59 alakohdan mukaan johdannaissopimuksia, jotka liittyvät Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1308/2013 1 artiklassa ja liitteessä I olevassa I—XX ja XXIV/1 osassa lueteltuihin tuotteisiin sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1379/2013 liitteessä I lueteltuihin tuotteisiin. Käytännössä tällaisilla tuotteilla tarkoitettaisiin muun muassa viljoja ja kalataloustuotteita.

ESMA on valtuutettu laatimaan tekniset sääntelystandardit kriittisten ja merkittävien hyödykejohdannaisten tarkemmaksi määritelmäksi. Tällaista johdannaista määriteltäessä huomioon otettaisiin useita tekijöitä kuten erän koko ja yhteisön johdannaissopimusten vuosittainen kokonaismäärä. Lähtökohtaisesti kriittisinä tai merkittävänä johdannaisina pidettäisiin hyödykejohdannaista, joita koskevissa avoinna olevissa sopimuksissa on vähintään 300 000 erää yhden vuoden aikana. Komissio on perustellut maatalousalan hyödykejohdannaisten säilyttämistä positiolimiittisääntelyn piirissä sillä, että niitä koskevat sopimukset ovat merkityksellisiä kansalaisille.

Nykyisen positiolimiittisääntelyn soveltamisalan piiriin kuuluvat pääsääntöisesti kaikki hyödykejohdannaiset ja taloudelliselta kannalta vastaavien OTC-sopimusten muodostamat nettomääräiset positiot kaupankäyntipaikalla. Poikkeuksen tästä pääsäännöstä ovat kuitenkin muodosta-

neet sellaiset positiot, joita finanssialan ulkopuoliset yhteisöt toteuttavat hyödykejohdannais-kaupankäynnissä suojaustarkoituksessa. Edellä kuvattu soveltamisalan raja- ja johtanut siihen, että positiolimiittisääntelyn piiriin ovat täysimääräisesti kuuluneet myös pääasiallisesti kaupallista toimintaa harjoittavat konsernit, joihin kuuluu finanssialan yhteisö. Konsernit ovat joutuneet tilanteeseen, jossa finanssialan yhteisö ei ole voinut harjoittaa kaupankäyntiä kaikilta osin konsernin lukuun, koska finanssialan yhteisö ei voi täyttää suojautumispoikkeuksen edellytyksiä. Muutosdirektiivin myötä myös sellainen finanssialan yhteisö, joka on rekisteröitynyt sijoituspalveluyritykseksi ja käy kauppaa kaupallista toimintaa harjoittavan konsernin lukuun suojautumistarkoituksessa, voisi hyödyntää suojautumispoikkeuksen eikä sen positioita lasketa mukaan positiolimiittien raja-arvoon.

Positiolimiittisääntelyä on myös tullut soveltaa silloin, kun positiot ovat syntyneet liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista koskevien velvoitteiden täyttämiseksi. Positiolimiittisääntelyn ulkopuolelle jäävät jatkossa kuitenkin positiot, jotka johtuvat likviditeetin tarjoamista koskevien velvoitteiden täyttämisestä. Poikkeus soveltuisi finanssialan ulkopuolisten vastapuolten lisäksi uutena myös finanssialalla toimiviin vastapuoliin.

Positiolimiittejä ei enää muutospäätöksiin mukaan sovellettaisi arvopaperistettuihin hyödykejohdannaisiin. Kyseisten johdannaisten rajaaminen pois soveltamisalasta johtaisi myös siihen, että jatkossa arvopaperistettuihin hyödykejohdannaisiin liittyvistä tiedoista ja kokonaispositioista ei tarvitse julkistaa yleisölle viikoittain tietoja. Muutoksen seurauksena tulisi täsmentää kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain määritelmiä ja 7 luvun 6 §:ää.

Positiolimiittisääntelyyn tehtyjen muutosten tarkoituksena on komission mukaan tukea uusien energiasopimusten syntymistä. Tarkoituksena ei ole höllentää maatalousalan hyödykejohdannaisopimuksiin sovellettavia vaatimuksia. Muutosdirektiivin mukaan nykyinen positiolimiittisääntely on osoittautunut epäedulliseksi erityisesti kehittyville hyödykemarkkinoille, jonka vuoksi ne olisi jätettävä positiolimiittisääntelyn ulkopuolelle. Muutosdirektiivin kansallinen täytäntöönpano edellyttäisi pääasiassa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain tarkennuksia. Lakiin tulisi muun muassa lisätä uudet määritelmät maatalousalan johdannaista sekä kriittisestä tai merkittävästä johdannaista. Tämän lisäksi positiolimiittisääntelyä koskevia pykälä muun muassa lain 7 ja 10 luvussa tulisi muuttaa muutospäätöksiä vastaavaksi.

4.1.2.3 Positiolimiittisääntelyn valvonnan vankistaminen

Muutosdirektiivillä vahvistettiin positiolimiittisääntelyn huojennuksen vastapainoksi positiolimiittisääntelyyn liittyvää valvontaa. Hyödykejohdannaisten ja päästöoikeuksien osalta markkinapaikkojen olisi ilmoitettava päivittäin täydellinen lista niiden hallussa olevista positioista keskusviranomaisella, joka olisi tässä tapauksessa ESMA. Muutos edellyttäisi täsmennyksiä lain 7 luvun 6 §:n 1 ja 5 momenttiin.

Kauppapaikkojen olisi säänneltyjen markkinoiden osalta seurattava myös muissa kauppapaikoissa kohde-etuuteen perustuvia hyödykejohdannaisia, joilla on samat ominaispiirteet. Lisäys koskee myös taloudelliselta kannalta vastaavia OTC-sopimuksia ja perustuu muutospäätöksiin 57 artiklan 8 kohtaan. Uusi lisäys edellyttäisi muutosta kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 26 §:ään. Valvovalla viranomaisella, joka Suomessa on Finanssivalvonta, olisi jatkossa mahdollisuus vahvistaa ja kohdistaa raja-arvot vain maatalousalan hyödykejohdannaisiin sekä kriittisiin tai merkittäviin hyödykejohdannaisiin. Muutos perustuu muutospäätöksiin 57 artiklaan.

Rikkomuksista ilmoittaminen

Muutosdirektiivillä muutetaan 73 artiklaa, jonka mukaan rikkomuksien ilmoittamista koskeva velvoite koskee jatkossa raportointipalveluntarjoajan sijaan hyväksytyä julkistamisjärjestelyä ja hyväksytyä ilmoitusjärjestelmää. Muutos ei liity EU:n pääomamarkkinoiden elpymispakettiin, vaan se perustuu niin sanotun ESFS-direktiiviin¹⁹ ja rahoitusvälineiden markkinat -asetukseen. ESFS-asetus on saatettu kansallisesti voimaan esityksellä HE 29/2021 vp²⁰.

4.1.3 Laki Finanssivalvonnasta

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus sisältää järjestämättömien vastuiden arvopaperistamista sekä taseen arvopaperistamista koskevia säännöksiä. Arvopaperistamisasetukseen lisätään järjestämättömien vastuiden arvopaperistamista koskeva määritelmä sekä tehdään riskin pidättämistä koskevia muutoksia. Lisäksi arvopaperistamisasetukseen lisätään taseen arvopaperistamista koskeva 2 A jakso, jossa määritellään kehys yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle taseen arvopaperistamiselle. Taseen YLS-arvopaperistamista koskevat vaatimukset vastaavat pitkälti perinteisen arvopaperistamisen YLS-vaatimuksia, mutta niitä on mukautettu taseen arvopaperistamisen erityispiirteiden huomioimiseksi.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen mukaan jäsenvaltioiden tulee nimetä toimivaltainen viranomainen valvomaan taseen YLS-arvopaperistamista koskevien vaatimusten täyttymistä. Toimivaltainen viranomainen voi olla sama tai eri kuin perinteisen YLS-arvopaperistamisen valvonnassa. Suomessa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettu toimivaltainen viranomainen on Finanssivalvonnasta annetun lain 50 r §:n mukaisesti Finanssivalvonta, joka olisi toimivaltainen viranomainen myös uusien taseen YLS-arvopaperistamista koskevien vaatimusten täyttymisen valvonnassa. Finanssivalvonnasta annetun lain toimivaltaista viranomaista koskevaa 50 r §:ää ei ehdoteta muutettavaksi, koska säännös nykymuodossaan kattaa Finanssivalvonnan sanotun toimivallan. Finanssivalvonnasta annettuun lakiin tulisi kuitenkin tehdä viittaukset uusiin taseen YLS-arvopaperistamista koskeviin 26 a—26 e artiklaan. Viittaukset tehtäisiin Finanssivalvonnasta annetun lain valvontavaltuuksia koskevan 37 e §:ään sekä hallinnollisia seuraamuksia koskevan 40 §:ään.

EU:n joukkorahoitusasetuksen osalta Finanssivalvonnasta annettuun lakiin lisättäisiin uusi 50 u §, jolla Finanssivalvonta määritetään EU:n joukkorahoitusasetuksen 29 artiklassa tarkoitetuksi toimivaltaiseksi viranomaiseksi.

4.1.4 Arvopaperimarkkinalaki

Arvopaperimarkkinalakia koskevan ehdotuksen tarkoituksena on selkeyttää suomalaisen liikkeeseenlaskijan velvollisuutta julkistaa ESEF-tilinpäätöstä koskeva tilintarkastajan lausunto. Ehdotuksen tavoitteena on edistää markkinoiden ja sijoittajien tiedonsaantia uuden tiedonantovelvoitteen kautta, joka kohdistuu ESEF-muodossa laadittua tilinpäätöstä koskevan lausunnon julkistamiseen. Lausunnon perusteella liikkeeseenlaskijaa seuraavat sidosryhmät – kuten sijoittajat ja viranomaiset – voivat arvioida liikkeeseenlaskijan julkistamaa informaatiota. Ehdotettu

¹⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/2177 vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annetun direktiivin 2009/138/EY (Solvenssi II), rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU sekä rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen annetun direktiivin (EU) 2015/849 muuttamisesta.

²⁰ Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot-Valtiopaivaasia/Sivut/HE_29+2021.aspx

muutos luo liikkeeseenlaskijoille yhtenäiset ja selkeät julkistamiskäytänteet, jotka lisäävät markkinoiden läpinäkyvyyttä.

Ehdotuksen myötä liikkeeseenlaskijan tulisi julkistaa ESEF-muodossa laatimaansa tilinpäätöstä koskeva tilintarkastajan lausunto silloin, jos liikkeeseenlaskijan ESEF-muodossa laadittu tilinpäätös on varmennettu tai tilintarkastettu. Mikäli ESEF-tilinpäätöstä ei varmenneta tai tilintarkasteta, liikkeeseenlaskijan on niin ikään kerrottava asiasta tilinpäätöksessä. Muutoksen toteuttamiseksi arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusi 4 ja 5 momentti.

4.2 Pääasialliset vaikutukset

4.2.1 Yleistä

EU-lainsäädäntöpaketti ja sitä täydentävät kansalliset lakimuutokset muodostavat yhtenäisen kokonaisuuden. Täten joiltakin osin on haastavaa erottaa kansallisten EU-lainsäädäntöä toimeenpanevien lakimuutosten vaikutuksia EU-lainsäädännön vaikutuksista. Alla oleva vaikutusarviointi sisältää sen takia kansallisten lakimuutosten lisäksi myös EU-lainsäädännön muutoksista aiheutuvien muutosten arviointia, mikä on tarpeellista kokonaisuuden ymmärtämisen kannalta. Komissio ei julkaissut lainsäädäntöpakettin yhteydessä vaikutusarviointiasiakirjaa.

4.2.2 Taloudelliset vaikutukset

EU-lainsäädäntöpakettin ja siihen liittyvien kansallisten lakimuutosten tarkoituksena on alentaa voimassa olevan sääntelyn noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia rahoitusmarkkinoilla toimiville yrityksille ja siten osaltaan edistää rahoitusmarkkinoiden mahdollisuutta rahoittaa yrityksiä covid-19-kriisissä.

4.2.2.1 Vaikutukset kotitalouksiin

Lainsäädäntöehdotusten vaikutukset kotitalouksiin ovat vähäisiä. Merkittävin kotitalouksia koskeva muutos on, että jatkossa sijoituspalveluyritys raportoi asiakkaille sähköisesti. Kuitenkin ei-ammattimaisilla sijoittajilla, joita kotitaloudet pääasiallisesti ovat, on oikeus pyytää tietojen toimittamista edelleen paperimuotoisena. Raportoinnin muuttumisella sähköiseksi voi olla sijoittajansuojaan liittyviä vaikutuksia etenkin sellaisille asiakkaille, jotka toivoisivat raportointin jatkuvan paperimuotoisena, mutta eivät ole osanneet pyytää paperimuotoista raportointia, tai asiakkaille, joilla ei ole mahdollisuutta vastaanottaa tietoa sähköisesti esimerkiksi siksi, että heillä ei ole käytössään verkkopankkia. Tilastokeskuksen Väestön tieto- ja viestintätekniikan käyttö 2020 -tilaston²¹ mukaan 87 prosenttia suomalaisista hoiti pankkiasioitaan verkkopankin kautta. Alle 75-vuotiaiden keskuudessa verkkopankin käyttö on hyvin yleistä, mutta selvästi vähäisempää yli 75-vuotiaiden joukossa. On myös huomattava, että alaikäisiltä saattaa puuttua mahdollisuus käyttää verkkopankkia ja siten vastaanottaa raportointia sähköisesti. Lisäksi kotitaloussijoittajan sijoittajansuoja saattaa heiketä myös sen takia, että sijoituspalveluyrityksen ei enää tarvitsisi yhtä selkeästi kertoa ja eritellä hankkimastaan sijoitustutkimuksesta aiheutuvia kustannuksia sijoittajalle laskuttaessaan tätä. Myös sijoituspalveluyritysten tuotehallintaa kevennettäisiin joidenkin rahoitustuotteiden, kuten joukkovelkakirjalainojen, osalta, mutta kyseisiä rahoitustuotteita tarjotaan harvemmin kotitalousasiakkaille, minkä takia muutoksella ei katsota olevan merkittäviä vaikutuksia kotitaloussektoriin. Kaikki edellä mainitut vaikutukset ovat

²¹ Tilasto saatavilla osoitteessa: https://www.stat.fi/til/sutivi/2020/sutivi_2020_2020-11-10_fi.pdf

kuitenkin melko vähäisiä suhteutettuna kotitalouksien käyttämien sijoituspalveluiden kokonaisuuteen.

Arvopaperistamiseen liittyvillä muutoksilla voi olla vaikutusta kotitalouksien lainoihin, etenkin kulutusluottojen osalta, jos niitä päädyttäisiin arvopaperistamaan. Suomessa luottojen arvopaperistaminen on melko vähäistä, jolloin niistä aiheutuvat vaikutukset kotitalouksille eivät todennäköisesti ole merkittäviä.

4.2.2.2 Yritysvaikutukset

Muutokset koskevat pitkälti rahoitusmarkkinoilla toimivia yrityksiä, oheistoimintapoikkeusta soveltavia yrityksiä ja rahoitusmarkkinoilta rahoitusta hankkivia yrityksiä.

Vaikutukset sijoituspalveluyrityksiin ja hyväksyttäviin vastapuoliin

Lainsäädäntömuutoksilla vähennetään sijoituspalveluyrityksen raportointivelvollisuuksia asiakkaille. Suomessa sijoituspalveluyrityksiä oli maaliskuussa 2021 yhteensä 50 yritystä. Lisäksi luottolaitokset voivat toimilupansa nojalla tarjota sijoituspalveluita kuten sijoituspalveluyritykset. Maaliskuussa 2021 luottolaitoksia oli Suomessa yhteensä 186 yritystä. Ehdotetut muutokset koskevat pitkälti raportointivelvoitteiden ja tuotehallinnan keventämistä sekä raportoinnin muuttamista sähköiseen muotoon. Muutokset koskevat sijoituspalveluyritysten asiakkaita erityisesti ammattimaisia asiakkaita ja hyväksyttäviä vastapuolia, joskin jotkin muutoksista, kuten sähköiseen raportointiin siirtyminen, koskevat myös ei-ammattimaisia asiakkaita. Komission perusteluiden mukaan muutosten tarkoituksena on keventää sijoituspalveluyritysten hallinnollista taakkaa, jotta niiden kyky toimia osana rahoitusmarkkinoita covid-19-kriisissä säilyy. Helpotusten kautta myös yritysten rahoituksen saantia pyritään edistämään. Raportoinnin vähentämistä voidaan pitää lähtökohtaisesti asiakkaan sijoittajansuojaa heikentävänä muutoksena. Komission tavoitteiden mukaisesti raportointia on kuitenkin pyritty vähentämään erityisesti sellaisissa tilanteissa tai sellaisten asiakirjojen osalta, joista asiakkaalle saatavan hyödyn on nähty olevan vähäistä. Esimerkiksi Suomessa suurin osa sijoituspalveluyrityksistä tarjoaa jo nyt raportoinnin sähköisesti asiakkailleen. Tämän takia muutoksilla ei nähdä olevan merkittäviä vaikutuksia asiakkaiden sijoittajansuojaan.

Lisäksi pienten ja keskisuurten yhtiöiden liikkeeseen laskemiin arvopapereihin liittyvän sijoitustutkimuksen laskutussäännöksiä helpotettaisiin. Muutoksen tavoitteena olisi tukea pk-yrityksiin kohdistavan sijoitustutkimuksen tekemistä. Käytännössä helpotus koskisi kaikkia muita suomalaisia yhtiöitä, paitsi Helsingin Pörssin large cap -yhtiöitä, joita oli noin 30 yhtiötä helmikuussa 2021 sekä joitakin suuria listaamattomia perheyhtiöitä, jotka ylittävät yli miljardin euron markkina-arvoa koskevan raja-arvon. Todennäköisesti helpotuksesta hyötyvät eniten Helsingin Pörssin small cap -yhtiöt, mid cap -yhtiöt sekä First North -yhtiöt. Small cap -yhtiöitä oli helmikuussa 2021 yhteensä 53 kappaletta, mid cap -yhtiöitä 44 kappaletta ja First North -yhtiöitä 31 kappaletta. Lisäksi jotkin sijoituspalveluyritykset tarjoavat mahdollisesti sijoitusneuvontaa myös joistakin listaamattomista yrityksistä. Jatkossa sijoituspalveluyritykset saisivat maksaa pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin kohdistuvasta tutkimuksesta tutkimuksen tuottajalle ja laskuttaa tästä suoraan sijoittajaa muiden kulujen yhteydessä. Aikaisemmin yhtiöiden sijoitustutkimukseen liittyvät kustannukset on pitänyt veloittaa asiakkaalta erillisen tilijärjestelyn kautta tai laskuttaa komissionmaksusta erillisenä kulueränä. Täten muutoksella voidaan katsoa olevan jonkinlaista vaikutusta sijoittajansuojaan, mutta sitä ei voida pitää erityisen merkittävänä.

Vaikutukset johdannaismarkkinoita käyttäville

Lisäksi osa lainsäädäntömuutoksista koskee hyödykejohtannaisia. Aikaisemmin kaikkia hyödykejohtannaisia on koskenut positiolimiittisäätely. Positiolimiittien ylärajat ovat kuitenkin olleet sen verran korkeita, etteivät suomalaiset toimijat ole useinkaan joutuneet niitä soveltamaan. Jatkossa positiolimiittejä sovellettaisiin ainoastaan maatalousalan johdannaisiin sekä kriittisiin ja merkittäviin johdannaisiin. Kriittiset ja merkittävät johdannaiset tullaan erikseen määrittelemään EU:n alemman tasoisessa lainsäädännössä. Koska suomalaiset toimijat eivät ole joutuneet aikaisemminkaan soveltamaan positiolimiittejä, vaikutukset toimijoihin ovat lähes olemattomat. Lisäksi joillekin toimijoille on jatkossa mahdollista olla laskematta omia positioita tietyissä tapauksissa mukaan konsernin oheistoimintapoikkeusta koskeviin raja-arvoihin. Niin ikään markkinoiden likviditeetin lisäämiseen liittyviin positiot jäävät positiolimiittisäätelyn ulkopuolelle, mutta näillä muutoksilla ei voida arvioida olevan merkittäviä vaikutuksia suomalaisiin toimijoihin.

Vaikutukset esitesäätelyyn ja arvopaperimarkkinalakiin liittyvistä muutoksista

Lisäksi esitesäätelyä kevennettäisiin hetkellisesti, millä voi olla vaikutuksia suomalaisiin oman pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä liikkeeseen laskeviin yrityksiin. Jatkossa yhtiö, jonka osake on ollut kaupankäynnin kohteena kauppapaikalla 18 kuukautta, voisi tehdä rahoitusvälinettä tavallisesti koskevaa esitettä kevyemmän elpymisesitteen. Muutokset koskevat Helsingin pörssissä päälistalla olevia yhtiöitä, joita helmikuussa 2021 oli 131 yhtiötä, sekä First North -yhtiöitä, joita oli 31 yhtiötä. Kuitenkin ainoastaan yhtiöt, joiden osake on ollut 18 kuukautta kaupankäynnin kohteena voisivat hyödyntää helpotuksen, jolloin muutamat listayhtiöt Suomessa jäisivät helpotuksen soveltamisalan ulkopuolelle. Elpymisesitettä ei voi käyttää listautumisan tekemiseen. Vuosittain jo kaupankäynnin kohteena olevat yhtiöt ovat järjestäneet muutamia osakeanteja Suomessa. Juuri tällaiset yhtiöt voisivat jatkossa määräaikaisen poikkeuksen voimassaoloaikana hyödyntää elpymisesitettä.

Arvopaperimarkkinalakiin ehdotetaan selkeyttävää muutosta, jonka mukaan julkistettavan ESEF-tilinpäätöksen yhteydessä olisi tarve kertoa, onko ESEF-tilinpäätökseen kohdistunut tilintarkastajan varmennus tai tilintarkastus ja jos on, niin liittää mukaan tilintarkastajan raportti. Muutos koskisi pörssiyhtiöitä sekä joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskijoita, jotka julkaisevat avoimuusdirektiivin edellyttämän ESEF-tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen. Soveltamisalan piirissä on noin 150 yhtiötä. Noin puolet edellä mainituista yhtiöistä julkisti ESEF-tilinpäätöksen vuoden 2020 tilikauden osalta. Noin puolet näistä vapaaehtoisesti julkistetuista ESEF-tilinpäätöksistä sisälsi jonkinlaisen maininnan varmennuksesta tai tilintarkastuksesta. Varmennettujen tai tilintarkastettujen ESEF-tilinpäätösten osalta ainoastaan alle puolet yhtiöistä julkisti sitä koskevan tilintarkastajan lausunnon.

Soveltamisalaan kuuluvien liikkeeseenlaskijoiden on joka tapauksessa avoimuusdirektiivin ja arvopaperimarkkinalain nojalla julkistettava ESEF-tilinpäätös ja toimintakertomus tilikaudesta 2021 alkaen. Täten muutosehdotuksella ei ole käytännössä merkittäviä taloudellisia vaikutuksia liikkeeseenlaskijoihin. Muutosehdotuksen tarkoituksena on varmistaa ja osin selkeyttää liikkeeseenlaskijoiden sidosryhmien tiedonsaantia sekä täten parantaa myös markkinoiden luottamusta.

Vaikutukset arvopaperistamista hyödyntäviin yrityksiin

Jatkossa myös arvopaperistamista helpotettaisiin taseen ja järjestämättömien luottojen arvopaperistamisen osalta, mikä tarjoaa luottolaitoksille mahdollisuuden entistä paremmin arvopaperistaa lainaportfoliota. Etenkin järjestämättömien luottojen arvopaperistamisen helpottaminen

voi mahdollisesti nopeuttaa pankkien toipumista ja luottokannan tervehtymistä heikon taloudellisen tilanteen jälkeen, mikä osaltaan voi nopeuttaa rahoituksen saantia yrityksille. Liialliset vaatimusten kevennykset myös järjestämättömien vastuiden osalta voivat kuitenkin johtaa ongelmiin, kuten riskipitoisempaan luotonantoon. Järjestämättömien luottojen arvopaperistaminen on ollut yleisempää jäsenvaltioissa, joissa järjestämättömiä luottoja on edelleen runsaasti edellisen finanssikriisin jäljiltä.

Suomessa arvopaperistaminen ei ole kovin yleistä. Arviolta kuitenkin ainakin yksi suomalainen luottolaitos on synteettisesti arvopaperistanut yritysluottosalkkujaan viime vuosien aikana miljardien eurojen edestä. ESMA:n YLS-notifikaatiorekisterin mukaan sille on ilmoitettu vuonna 2019 yksi perinteinen autoluottojen YLS-arvopaperistaminen Suomesta. Samoin myös vuoden 2020 osalta. Suomalaisilla luottolaitoksilla on olemassa olevia luottokantoja, joita ne voisivat halutessaan arvopaperistaa. Suomen Pankin tilastojen mukaan vuoden 2020 lopussa suomalaisien pankkien suomalainen yritysluottokanta, sisältäen asuntoyhteisöjen luotot, oli 96,8 miljardia euroa. Suomalainen yritysluottokanta on jakaantunut seuraavalla tavalla: asunto- tai kiinteistö-vakuudellisia lainoja oli 29,8 miljardin euron arvosta, muita vakuudellisia luottoja 20,0 miljardin euron arvosta ja vakuudettomia luottoja 45,0 miljardin euron arvosta. Samaan aikaan suomalainen kotitalousluottokanta oli 138,5 miljardia euroa, joista muun muassa asuntolainoja oli 103,6 miljardin euron arvosta ja kulutusluottoja 16,8 miljardin euron arvosta. Finanssivalvonnan tilastojen mukaan vuoden 2020 lopussa suomalaisilla pankeilla oli luottoja, mukaan lukien suomalaiset ja ulkomaiset, yhteensä 466,5 miljardia euroa. Tästä järjestämättömiä saamisia oli yhteensä 8,7 miljardia euroa. Täten järjestämättömät saamiset eivät todennäköisesti aiheuta merkittäviä ongelmia tai riskejä suomalaisille luottolaitoksille. Katettuja joukkolainoja oli liikkeessä vuoden 2019 lopussa 37,7 miljardin euron arvosta. Todennäköisimmin mahdollinen luottojen arvopaperistaminen kohdistuisi Suomessa yritysluottoihin ja vakuudellisiin kulutusluottoihin, sillä Suomessa asuntoluottoja käytetään yleisesti katettujen joukkolainojen vakuutena.

4.2.2.3 Vaikutukset julkiseen talouteen

Muutoksilla ei ole välittömiä vaikutuksia valtion talousarvioon tai muuten julkiseen talouteen.

4.2.2.4 Vaikutukset kansantalouteen ja kokonaisselvitys taloudellisista vaikutuksista

Komission tavoitteiden mukaan lainsäädäntömuutosten tarkoituksena on varmistaa rahoitusmarkkinoiden toimivuus covid-19-kriisissä. Arvopaperistamisasetuksen muutoksen osalta tavoitteena on myös parantaa rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä. Luottojen arvopaperistamisen kautta luottoriskiä kantaisivat eri toimijat mahdollisesti tasaisemmin, kun pankkien saatavien luottoriskiä voisi siirtyä nykyistä enemmän muun muassa institutionaalisten sijoittajien eli rahastojen ja vakuutusyhtiöiden taseisiin. Muutoksilla ei ole muita merkittäviä kansantaloudellisia vaikutuksia.

4.2.3 Vaikutukset viranomaisiin

Muutosehdotuksilla ei pitäisi olla merkittäviä vaikutuksia Finanssivalvontaan, koska muutosehdotuksissa on kyse pitkälti sen valvottavien raportoinnin ja muiden velvoitteiden huojennuksista. Kuitenkin elpymisesitteen tarkastamisen aikataulu on tiukempi kuin normaalin esitteen, mikä voi hetkellisesti tarkoittaa valvojan töiden uudelleenorganisointia.

Lisäksi suomalaisen sijoittajan, joka on sijoittamassa ennen arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksen voimaantuloa korkeariskiseen kolmanteen maahan sijoittuneen toimijan YLS-arvo-

papereihin, olisi ilmoitettava siitä verohallinnolle, jotta voidaan varmistua siitä, ettei korkeariskisen kolmannen maan verokehikko tarjoa sijoittajalle merkittävää etua. Tästä saattaneet aiheuttaa vähäisiä vaikutuksia verohallinnon työtaakkaan.

4.2.4 Yhteiskunnalliset vaikutukset

Muutosehdotuksilla ei ole merkittäviä yhteiskunnallisia vaikutuksia. Osa muutoksista koskee paperiraportoinnin muuttamisesta sähköiseen muotoon, mikä tukee digitalisaatiota.

5 Muut toteuttamisvaihtoehdot

5.1 Muutosdirektiivi

Muutosdirektiiviin ei liity nimenomaista kansallisen liikkumatilan käyttöä, sillä se ei sisällä varsinaisia jäsenvaltio-optioita.

5.1.1 Taustaa kaupan parasta toteutustapaa koskevan raportoinnin (ns. RTS 27) jäädytyksestä

Eräissä unionin jäsenmaissa on selvitetty erilaisia lähestymistapoja kaupan parasta toteutustapaa koskevan muutosdirektiivillä muutetun 27 artiklan 3 kohdan kansallisen soveltamisen osalta. Kyseinen artikla koskee niin sanotun RTS 27:n määräaikaista jäädytystä. Suomessa direktiivin kohta on saatettu kansallisesti voimaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 5 §:ssä.

Raportoinnin määräaikaisen jäädytyksen tarkastelun osalta merkitykselliset säännökset ovat muutosdirektiivin 4 artikla, joka koskee saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä sekä 27 artiklan 3 kohdan uusi kohta, joka koskee itse RTS 27:n kahden vuoden määräaikaista raportointivelvoitteen lakkauttamista. Muutosdirektiivin 4 artiklassa säädetään, että jäsenvaltioiden on annettava ja julkaistava direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 28.11.2021. Jäsenvaltioiden on sovellettava näitä säännöksiä 28.2.2022 lähtien. Uuden 27 artiklan 3 kohdan mukaan säännöllistä ilmoitusvaatimusta yleisölle ei sovelleta ennen 28.2.2023. Komissio tarkastelee kattavasti tässä kohdassa säädettyjen ilmoitusvaatimusten riittävyyttä ja antaa Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomuksen 28.2.2022 mennessä.

Osa jäsenmaista on harkinnut 4 artiklan ja 27 artiklan 3 kohdan sanamuodon tulkintaa niin, että RTS 27:n jäädyttäminen kansallista lainsäädäntöä muuttamalla voitaisiin toteuttaa jo ennen 28.2.2022, joka on muutosdirektiivissä tarkoitettu lainsäädännön virallinen soveltamisajankohta. Tarkasteltaessa 4 artiklan ja 27 artiklan 3 kohdan sanamuotoja on mahdollista katsoa, että säädöksen tosiasiallisena tarkoituksena on ollut soveltaa RTS 27:n jäädytystä välittömästi muutosdirektiivin voimaantulosta eli 28.2.2021 lähtien. Ottaen huomioon sen, että muutossäädöksen valmisteluajataulu EU:ssa on ollut kiireellinen covid-19-pandemista johtuen, on syytä pitää mahdollisena sitä, että säädöksen tosiasiallinen tarkoitus on epähuomiossa jäänyt artiklojen sanamuodossa alkuperäistä tarkoitusta epäselvemmäksi. Raportoinnin pikaista jäädytystä tukee lisäksi se, että raportointi aiheuttaa toimijoille kustannuksia, jotka säännöksen nopealla jäädytyksellä voitaisiin välttää. Jäsenvaltioiden neuvotteluissa hyväksymän näkemyksen mukaan RTS 27:n mukaista raportointia ei yleisesti pidetä hyödyllisenä, sillä sitä seuraavat ja lukevat vain hyvin harvat, eikä raportoinnin jäädytyksellä ole nähty olevan suoria negatiivisia vaikutuksia esimerkiksi ei-ammattimaisen sijoittajan suojaan.

Toisaalta muutosdirektiivin kahta artiklaa tarkasteltaessa on mahdollista katsoa, että kaikki säädöksen artiklat ja niiden edellyttämät lakimuutokset tulisivat kansallisesti sovellettavaksi vasta

muutosasetuksen virallisen soveltamisajankohdan jälkeen eli 28.2.2022 alkaen. Soveltamisajankohdan mukaista tulkintaa tukee muun muassa se, että ainakaan toistaiseksi muutospäätöksiin ei ole julkaistu korjausta epäselvyyden poistamiseksi.

5.1.1.1 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen tulkintakannanotto

ESMA julkaisi 31.3.2021 tulkintakannanoton²² RTS 27:n määräaikaista jäädytystä koskevassa asiassa. ESMA katsoi, että raportointi on tarkoitettu jäädytettäväksi muutospäätöksiin julkaisupäivämäärästä lukien kahden vuoden määräajaksi. Tällöin jäädytystä tulisi alkaa soveltaa 28.2.2021 alkaen eikä vasta 28.2.2022 alkaen, kuten muita muutospäätöksiin säännöksiä. Lisäksi ESMA ohjeisti kansallisia toimivaltaisia viranomaisia olemaan sanktioimatta toimijoita RTS 27 -raportoinnin mahdollisista laiminlyönnistä ennen kansallisten lakimuutosten voimaantuloa.

5.1.1.2 Raportointi Suomessa

Suomessa RTS 27:n mukaista raportointia tarjoaa tällä hetkellä muutama toimija. Toimijat raportoivat kvartaaleittain, josta aiheutuu myös kustannuksia. ESMA:n kannanotto on merkityksellinen myös suomalaisten toimijoiden kannalta, sillä se mahdollistaa raportoinnista luopumisen jo ennen kansallisen lakimuutoksen suunniteltua voimaantuloa ilman mahdollisia valvontaseuraamuksia. Mikäli toimijat haluavat ESMA:n kannanotosta huolimatta jatkaa raportointia, voivat ne hyödyntää olemassa olevia raportointikanavia, joiden kautta raportointia voidaan myös jatkaa 28.2.2022 saakka ilman merkittäviä muutoksia nykyisiin järjestelyihin. Tällöin toimijat raportoisivat todennäköisesti 2–3 raporttia enemmän kuin jos voimassaolevan lain 7 luvun 5 § ehdittäisiin kansallisesti kumota mahdollisimman nopeasti.

Edellä esitettyihin argumentteihin perustuvan kokonaisuarkinnon mukaan RTS 27:n mukaista raportointia koskeva kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 5 § tulisi kansallisesti kumota 28.2.2022 muiden lakimuutosten yhteydessä. Toimijat voivat lopettaa raportoinnin jo tätä aikaisemmin ESMA:n kannanoton ja Finanssivalvonnan konsultaation perusteella, jolloin kansallisen lakimuutoksen vieminen muuta ehdotusta nopeammassa aikataulussa ei ole kokonaisuuden kannalta tarpeellista tai tehokasta. Ehdotettu lähestymistapa vastaa myös muutospäätöksiin 4 artiklassa omaksuttua sanamuotoa, joka ei mahdollista tosiasiallista liikkumattomuutta kansallisten lakimuutoksien soveltamiselle ennen 28.2.2022. Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 5 §:n kumoamista ennen 28.2.2022 ei voida pitää muutospäätöksiin tarkoitettuna soveltamisaikatauluna, jolloin ennakkoisia lakimuutoksia ei voida nykytilanteen valossa myöskään pitää perusteltuna soveltamisvaihtoehtona.

5.2 Arvopaperistamisasetuksen, vakavaraisuusasetuksen ja esiteasetuksen muutokset

Arvopaperistamisasetuksen, vakavaraisuusasetuksen ja esiteasetuksen muutokset ovat suoraan sovellettavaa oikeutta, eikä niihin liity kansallista liikkumattomuutta.

5.3 Arvopaperimarkkinalain muutos

Liikkeeseenlaskijoiden ESEF-tilinpäätöstä koskevan tilintarkastajan lausunnon julkistamista koskeva selkiytys ehdotetaan toteutettavaksi arvopaperimarkkinalain muutoksella. Kyseessä

²² Saatavilla englanniksi osoitteessa: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-promotes-coordinated-action-suspension-best-execution-reports>

olisi laintasoinen muutos, joka velvoittaisi suomalaisia liikkeeseenlaskijoita noudattamaan julkistamisvelvoitetta arvopaperimarkkinalain 15 luvun 2 §:n 2 momentissa säädetyn seuraamusmaksun uhalla. Laintasoisen tiedonantovelvoitteen säätäminen lisäisi yhtäältä markkinoiden läpinäkyvyyttä ja toisaalta mahdollistaisi toimivaltaiselle viranomaiselle tehokkaat keinot valvoa julkistamisen yhdenmukaisuutta sekä langettaa seuraamuksia laiminlyönneistä tai rikkomisista.

Lakimuutoksen sijaan ESEF-tilinpäätöstä koskevan tilintarkastajan lausunnon julkistamiskäytäntöjen yhdenmukaistaminen voitaisiin toteuttaa myös kevyemmin toimin. Liikkeeseenlaskijoita voitaisiin ohjata yhtenäisiin käytäntöihin esimerkiksi Finanssivalvonnan antamalla ohjeella tai suosituksella, pörssin säännöillä tai Arvopaperimarkkinayhdistyksen tuottamalla itesesäntelyllä. Finanssivalvonnan, pörssin tai Arvopaperimarkkinayhdistyksen säännöt, ohjeet tai suositukset eivät kuitenkaan ole laintasoisesti liikkeeseenlaskijoita sitovia, jolloin erilaisista julkistamiskäytännöistä ei välttämättä tosiasiallisesti päästäisi eroon. Kevyemmän säätelyn ongelmana voidaan lisäksi pitää sitä, että se ei olisi linjassa arvopaperimarkkinalain seuraamusjärjestelmän kanssa, jossa tietojen julkistamista koskevista laiminlyönneistä tai rikkomisista voidaan määrätä Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettu seuraamusmaksu.

Mikäli arvopaperimarkkinalakiin ei tehtäisi minkäänlaista lakimuutosta, johtaisi tämä todennäköisesti epäyhdenmukaisten julkistamiskäytäntöjen jatkumiseen myös niin sanotun ESEF-lykkäyksen päättyessä vuoden 2021 lopussa.

6 Lausuntopalautte

6.1 Yleistä

Valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosasto pyysi 30.3.2021 päivätyllä lausuntopyyntöllä tarkemmin yksilöidyltä vastaanottajilta lausuntoa esityksestä. Esitysluonnos julkaistiin samana päivänä valtiovarainministeriön verkkosivuilla (Hankkeet ja säädösvalmistelu)²³. Lausuntoaika päättyi 9.5.2021, johon mennessä lausuntopyyntöön vastasi 10 tahoa.

Lausuntopyyntöön vastanneista sosiaali- ja terveysministeriö ja Suomen Pankki ilmoittivat, ettei niillä ole asiassa lausuttavaa. Muut lausunnonantajat olivat Elinkeinoelämän keskusliitto (EK), Finanssiala ry (FA), Finanssivalvonta (Fiva), Keskuskauppakamari (K3), Oikeusministeriö (OM), Pörssisäätiö ry (Pörssisäätiö), Suomen ammattiliittojen keskusjärjestö (SAK) ja Suomen Yrittäjät ry (SY).

Lausuntopyyntöön vastanneiden yksityiskohtaiset lausunnot ovat nähtävillä valtiovarainministeriön nettisivulla (Hankkeet ja säädösvalmistelu)²⁴.

Lausunnonantajat suhtautuivat esityksen tavoitteisiin pääosin positiivisesti. Suurin osa lausunnonantajista, muun muassa K3 ja EK, piti esityksessä ehdotettuja muutoksia kannatettavina. EK pitää esityksen vaikutusarvioita oikeansuuntaisina. SY ja Pörssisäätiö suhtautuvat positiivisesti ehdotettuihin lakimuutoksiin ja muutosten taustalla vaikuttavan EU-lainsäädännön tarkoitukseen helpottaa pääomamarkkinoiden ja yritysten toipumista pandemiasta. SAK tukee esityksen tavoitetta.

²³ Esitysluonnos on saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM012:00/2021>

²⁴ Lausunnot saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM012:00/2021>

SY toteaa, että rahoitusmarkkinoiden toiminnan kannalta sääntelyn on oltava oikeasuhtaista ja tarpeettomiin velvollisuuksiin on syytä suhtautua kriittisesti. Markkinoiden toiminnan edistämiseksi on järkevää alentaa luottolaitoksien hallinnollisia kustannuksia, helpottaa arvopaperistamista ja pk-yritysten rahoituksen saantia. SAK kannattaa rahoitusmarkkinalainsäädännön muuttamista nykyisessä taloussuhdanteessa, sillä ratkaisulla pyritään helpottamaan yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen saantia edullisemmin.

EU:n joukkorahoitusasetuksen kansallisiin täytäntöönpanotoimiin liittyen tarkemmat tiedot lausuntomenettelystä on julkaistu valtiovarainministeriön verkkosivuilla (Hankkeet ja säädösvalmistelu)²⁵. Kansallisen toimivaltaisen viranomaisen määrittämisestä koskevaan kysymykseen ja rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin muutosta koskevaan luonnokseen ei lausuntokierroksella tullut huomioita.

6.2 Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta

FA toteaa, että muutosdirektiivin 29 a artiklalla poistetaan useita tiedonanto- ja raportointivaatimuksia ammattimaisille asiakkaille, elleivät ne erikseen nimenomaisesti pyydä raportointia itselleen. Tällaisia velvollisuuksia ovat muun muassa muutosdirektiivillä muutetussa 25(6) artiklassa luetellut velvoitteet. Velvoitteita on 1-tason sääntely (laintasoinen sääntely) lisäksi täsmennetty 2-tason sääntelyssä (lakia alemman asteinen sääntely). Mikäli kyseinen 2-tason sääntely jäisi voimaan, olisi 1-tason muutokset ja 2-tason säännökset ristiriidassa keskenään, mikä aiheuttaa epätietoisuutta ja ongelmia sääntelyn soveltamisessa. FA ehdottaa, että hallituksen esityksessä tulisivat selvästi todeta, että vastaavat 2-tason velvoitteet poistuvat siltä osin, kun 1-tason sääntelyä muutetaan. Ehdotetut muutokset on huomioitu esityksen yleisperusteluista täsmentämällä.

FA ehdottaa lisäksi, että esityksessä kuvattaisiin selkeämmin yhdessä paikassa johdonmukaisesti eri asiakasryhmille tulevat helpotukset, sillä hallituksen esityksen perusteluissa on käsitelty sekaisin sekä ammattimaisia asiakkaita että hyväksyttäviä vastapuolia koskevia velvoitteita ja niihin kohdistuvia muutoksia. Ehdotetut muutokset on huomioitu lausuntopalautteessa ehdotetun mukaisesti yleisperusteluista täsmentämällä.

FA huomauttaa myös, että hallituksen esitysluonnoksessa sivuilla 15—16 mainitaan helpotuksista ammattimaisille asiakkaille tuotettaviin kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskeviin raportteihin. Perusteluissa mainitaan vain vuosittain jälkikäteen annettu ex-post-raportti (25 artiklan 6 kohta). FA katsoo, että helpotuksia on luvassa ennen toimeksiannon toteuttamista annettaviin niin sanottuihin ex-ante-raportteihin (24 artiklan 4 c kohta), mikä olisi hyvä tuoda selvästi esille myös perusteluissa. Ehdotetut muutokset on huomioitu lausuntopalautteessa ehdotetun mukaisesti.

FA ehdottaa myös täsmennystä ammattimaisten asiakkaiden hyötyjä ja haittoja koskevaan analyysiin tuotevaihtojen osalta, jota käsitellään perustelujen kahdessa eri peräkkäisessä kappaleessa. FA:n käsityksen mukaan kyseessä on sama asia ja kappaleet ovat siten päällekkäisiä keskenään. Lisäksi FA pyytää selkiyttämään perusteluja ja tarkistamaan, pitäisikö tässä yhteydessä viitata myös muutosdirektiivin 29 a artiklan 2 kohtaan, jossa säädetään varsinaisesta huojennuksesta. Ehdotetut muutokset on huomioitu osittain.

Fiva toteaa, että lain 10 luvun 12 a §:ssä viitataan todennäköisesti väärään momenttiin. Lisäksi Fiva katsoo, että 10 luvun 6 §:n uudessa 9 momentissa tulisi loogisesti käyttää mieluummin

²⁵Lausunnot saatavilla osoitteessa: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM008:00/2021>

muutosdirektiivin mukaista kieltä. Lain 1 luvun 24 §:ssä tulisi myös käyttää johdonmukaisempaa termiä viitattaessa hyväksytyyn vastapuoleen. Ehdotetut muutokset on toteutettu lausuntopalautteessa ehdotetun mukaisesti.

6.3 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta

FA toivoo, että esityksen 7 luvun 5 §:n ehdotettu kumoaminen toteutettaisiin kansallisesti muuta esitystä nopeammassa aikataulussa. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisena toimiva ESMA on antanut lausuntokierroksen aikana oman tulkintansa raportointivelvollisuuden poistamisesta. Lisäksi ESMA on ohjeistanut kansallisia valvoja raportoinnin valvonnassa. Raporttien laatiminen aiheuttaa huomattavia kustannuksia toimijoille, joita laatimisvelvollisuus koskee. Lisäksi raporttien hyödyntäminen on erittäin harvinaista. Vaikka valvoja ei käytännössä raporttien tuottamista valvoisi, olisi toimijoiden oikeusvarmuuden kannalta kuitenkin selvempää, että raporttien laatimisvelvollisuus poistettaisiin mahdollisimman pikaisesti. Asiassa suoritettua kokonaisharkinnan perusteella FA:n ehdottamaa nopeutettua lainsäädäntöaikataulua ei ehdoteta toteutettavaksi. Tarkemmat perustelut valitulle ratkaisulle on esitetty luvussa 5 Muut toteuttamisvaihtoehdot.

Fiva ehdottaa täsmennystä esityksessä ehdotettuun arvopaperistetun johdannaisen määritelmään. Määritelmän tulisi viitata arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettuun arvopaperiin, jolla on liittynyt hyödykkeeseen tai johonkin sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:n 1 momentin 9 kohdassa tarkoitettuun rahoitusvälineen kohde-etuuteen. Tällä mahdollistettaisiin se, että kansalliseen sääntelyyn ei päätyisi muutosdirektiiviä laajempaa arvopaperistetun johdannaisen määritelmää. Ehdotetut muutokset on huomioitu osittain.

Lisäksi Fiva huomauttaa, että lain 10 luvun 3 §:n 1 momentissa ehdotettua sanamuotoa tulisi muuttaa niin, että se ei antaisi harhaanjohtavaa kuvaa kauppapaikan toimivaltaisesta viranomaisesta. Lisäksi perusteluissa olisi hyvä tuoda esiin se, että Suomessa ei nykyisin ole kauppapaikkoja, joissa kaupankäynnin kohteena olisi positiolimiittisääntelyn alaisia hyödykejohdannaisia. Ehdotetut muutokset on toteutettu lausuntopalautteessa ehdotetun mukaisesti.

6.4 Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Fiva huomauttaa, että esityksen mukaan Finanssivalvonta toimisi toimivaltaisena viranomaisena yksinkertaisen, läpinäkyvän ja standardoidun taseen arvopaperistamisessa. Arvopaperistamisen osalta toimivaltaisesta viranomaisesta säädetään lain 50 r §:ssä, jota ei kuitenkaan ehdoteta muutettavaksi. Sen sijaan lain 37 e ja 40 §:ään on ehdotettu muutoksia. Lausuntopalautteen pohjalta asiaa on selkiytetty esityksen luvussa 1 Asian tausta ja valmistelu sekä luvussa 4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset Fivan kommentit huomioiden.

OM painotti viranomaiselle annettavien toimivaltakysymysten täsmällisyyden ja tarkkara-jaisuuden merkityksellisyyttä. Esitysluonnoksen ollessa lausuntokierroksella kaikkia arvopaperistamiseen liittyviä muutoksia ei oltu vielä julkaistu keskeneräisten EU-neuvotteluiden takia virallisessa lehdessä. Tältä osin OM piti ehdotettuja muutoksia epätasällisinä. Esityksen lausuntokierroksen alkaessa 30.3.2021 arvopaperistamista koskevien säädösten neuvottelut olivat edelleen kesken, mutta tulevien säädösten vaikutus kansalliseen sääntelyyn kyettiin arvioimaan rajoittuvan ainoastaan Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamaan säännökseen. Koska yksittäisten EU:n pääomamarkkinoiden elpymispakettiin kuuluvien kansallisten pykälämuutosten saattaminen lausuntokierrokselle muusta esityksestä erillisenä olisi ollut lausuntoprosessin kannalta epäkäytännöllistä ja vaikeuttanut tarpeettomasti kokonaisuuden hahmottamista, pykälät otettiin osaksi lausuntokierrokselle lähetettyä ehdotusta neuvotteluiden keskeneräisyydestä huolimatta. Säädösten EU-neuvottelut saatiin päätökseen vuoden 2021 alussa ja niitä koskevat

säännökset julkaistiin virallisessa lehdessä 6.4.2021. Finanssivalvonnasta annetun lain pykäläehdotukset eivät vaatineet tältä osin uusia täsmennyksiä.

6.5 Muut huomiot

OM ehdottaa tarkennuksia esityksen ja alemman asteiseen sääntelyn suhteeseen. Epäselväksi jää, mitä muutoksia on tarkoitus toteuttaa alemman asteisen sääntelyllä ja mistä lakia alemman asteisesta säädöksestä on kyse. Myös lainsäädäntävallan delegointiin liittyvät valtuudet tulisi arvioida. Lausuntopalautteen perusteella esityksen kuvausta alemman asteisesta sääntelystä on täsmennetty luvussa 11 Perustuslaki ja säätämisyjärjestystä koskevassa luvussa.

K3:n, EK:n, SAK:n ja Pörssisäätiön esittämän palautteen johdosta esitykseen ei ollut tarvetta tehdä muutoksia.

7 Säännöskohtaiset perustelut

7.1 Sijoituspalvelulaki

1 luku Yleiset säännökset

2 §. Poikkeukset lain soveltamisalasta. Pykälän 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohtaa ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan muutosdirektiivillä muutettua 2 artiklan 1 kohdan j alakohtaa. Muutoksen myötä a alakohtaa täsmennettäisiin uudella viittauksella luottolaitosdirektiivin I liitteeseen. Viittaus olisi merkityssisällöltään lähinnä tekninen suhteessa vanhaan sanamuotoon. Kohdan c alakohtaa muutettaisiin niin, että liiketoiminnan harjoittajan tulisi ilmoittaa Finanssivalvonnan pyynnöstä perusteet toiminnan määrittelemisestä oheistoiminnaksi, joka olisi muutos aikaisempaan pakolliseen vuosittaiseen ilmoitukseen.

Pykälän 1 momenttiin ehdotetaan lisäksi uutta 6 kohtaa, jonka mukaan lakia ei sovelleta EU:n joukkorahoitusasetuksen 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettuun joukkorahoituspalvelun tarjoajaan. Ehdotus perustuu Euroopan Parlamentin ja Neuvoston direktiiviin (EU) 2020/1504, jonka 1 artiklalla muutetaan rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan p alakohtaa. Pykälän 1 momentin 5 kohtaan tehtäisiin myös välimerkkiä koskeva tekninen muutos.

26 §. Muut määritelmät. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi määritelmä 18 kohdaksi ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistavasta lausekkeesta. Muutokset perustuvat muutosdirektiivin 4 artiklan 1 kohdan 44 a kohtaan. Samalla pykälään tehtäisiin viimeisen 17 kohdan välimerkkiä koskeva tekninen muutos.

7 luku Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

7 §. Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 7 momentti. Momentin mukaan rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuuksia koskevan pykälän 1—3 ja 6 momentin velvoitteita ei sovellettaisi sijoituspalveluyritykseen, jonka tarjoama sijoituspalvelu koskee joukkovelkakirjoja, joihin sisältyy ainoana johdannaisena 1 luvun 26 §:n uudessa 17 kohdassa tarkoitettu niin sanottu ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke. Vaatimuksia ei myöskään sovellettaisi sijoituspalveluyritykseen, joka tarjoaa tai markkinoi rahoitusvälinettä yksinomaan sijoituspalvelulain 10 luvun 13 §:ssä tarkoitettulle hyväksyttävälle vastapuolelle. Lisäys perustuu muutosdirektiivillä lisättyyn uuteen 16 a artiklaan.

10 luku **Menettelytavat asiakassuhteessa**

4 §. Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi. Pykälään ehdotettaisiin uutta *2 momenttia*, joka perustuu muutosdirektiivillä 25 artiklan 2 kohtaan lisättyyn uuteen kolmanteen alakohtaan. Uusi momentti koskee rahoitusvälineiden vaihtoon liittyviä niin sanottuja *switching*-tilanteita, joissa asiakkaan sijoitusstrategian mukaisesti toteutetaan rahoitusvälineen vaihto. Momentin sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa asiakkaalle tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on hankittava riittävät tiedot asiakkaan sijoituksesta ja analysoitava rahoitusvälineen vaihtamisen kustannukset ja hyödyt, jos liiketoimeen liittyy rahoitusvälineen myynti ja toisen rahoitusvälineen ostaminen tai sellaisen oikeuden käyttäminen, jolla muutetaan olemassa olevaa rahoitusvälinettä. Sijoitusneuvontaa tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle, ovatko rahoitusvälineen vaihtamisesta aiheutuvat hyödyt suuremmat kuin vaihtoon liittyvät kustannukset.

Uuden momentin lisäyksen seurauksena pykälän 3 ja 4 momentti siirtyy *4 ja 5 momentiksi*. Pykälätekstiin tehtäisiin muutunutta numerointia koskevat tekniset täsmennykset.

Muutoksella on yhteys myös sijoituspalvelulain 10 lukuun ehdotettavaan uuteen 12 a §:ään, jonka mukaan ammattimaisiin sijoittajiin liittyviä liiketoimia eivät koskisi tässä pykälässä tarkoitettavat vaatimukset.

5 §. Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi *2 ja 3 momentti*, jotka koskisivat sijoituspalveluyrityksen velvollisuutta ilmoittaa asiakkaalle kuluja ja veloituksia (kuluraportointi) koskevat tiedot silloin, kun toimeksianto on toteutettu etäviestimen välityksellä. Säännös muistuttaisi muotoilultaan 10 luvun 7 §:ssä olevaa soveltuvuuslausuntoa koskevaa velvoitetta.

Uuden *2 momentin* mukaan kun rahoitusvälineestä tehdään osto- tai myyntitoimeksianto käyttäen etäviestintä, joka estää kuluja ja veloituksia koskevien tietojen toimittamisen asiakkaalle etukäteen, sijoituspalveluyritys voi toimittaa tiedot joko sähköisessä muodossa tai ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä paperilla ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen, jos asiakas on antanut suostumuksensa siihen, että tiedot toimitetaan ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen (*1 kohta*). Lisäksi edellytyksenä on, että sijoituspalveluyritys on antanut asiakkaalle mahdollisuuden lykätä toimeksiannon toteuttamista siihen asti, kunnes asiakas on saanut tiedot (*2 kohta*).

Uuden *3 momentin* mukaan sijoituspalveluyrityksen on lisäksi annettava asiakkaalle mahdollisuus saada tiedot kuluista ja veloituksista puhelimitse ennen toimeksiannon toteuttamista. Muutokset perustuisivat muutosdirektiivillä 24 artiklan 4 kohtaan lisättyyn uuteen kolme ja neljä alakohtaan.

Tämän säännöksen lisäksi rahoituspalveluiden ja rahoitusvälineiden etämyyntiin sovelletaan mitä kuluttajansuojalain 6 a luvussa säädetään.

5 b §. Tietojen toimittaminen asiakkaalle. Sijoituspalvelun 10 lukuun ehdotettaisiin lisättäväksi uusi *5 b §* tietojen toimittamisesta asiakkaalle, joka vastaisi muutosdirektiivin 24 artiklan uutta 5 a kohtaa. Muutoksen seurauksena kaikki asiakkaalle tapahtuva viestintä toteutettaisiin jatkossa sähköisessä muodossa. Sähköisellä muodolla tarkoitetaan muutosdirektiivillä lisätyn 4 artiklan 1 kohdan uuden 62 a alakohdan mukaan mitä tahansa muuta pysyvää välinettä kuin paperia. Pykälällä ei sinänsä ole tarkoitus muuttaa sijoituspalveluyrityksien velvoitetta toteuttaa raportointi pysyvällä välineellä, mutta muutoksen myötä pysyvällä välineellä raportoimista ei luonnollisesti enää pääsääntöisesti suoriteta paperisessa muodossa.

Pykälän *1 momentin* mukaan sijoituspalveluyrityksen tulee lähtökohtaisesti toimittaa kaikki sijoituspalvelulain mukaan asiakkaalle annettavat tiedot sähköisessä muodossa. Käytännössä säännös tarjoaa huojennuksen sijoituspalveluyritykselle, sillä sen ei enää tarvitse raportoida asiakkaille paperisessa muodossa. Muutoksen myötä sijoituspalveluyritys voi ilman erillistä asiakkaalle tehtävää ilmoitusta siirtyä raportoimaan sähköisessä muodossa. Ennen kaikkea muutos mahdollistaa asiakkaalle oikeuden vastaanottaa raportointia sähköisessä muodossa ilman paperisessa muodossa tehtävän raportoinnin aiheuttamaa kuormitusta. Tämän seurauksena asiakkaalla ei ole enää lakiin perustuvaa oikeutta vaatia sijoituspalveluyritykseltä raportointia paperisessa muodossa. Säännös koskee kaikkia asiakasryhmiä.

Pykälän *2 momentti* muodostaisi kuitenkin poikkeuksen *1 momentissa* esitetystä pääsäännöstä. *Momentin* mukaan sijoituspalveluyrityksen on ensinnäkin aina ilmoitettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle, että tiedot voidaan toimittaa sähköisessä muodossa tai paperilla. Käytännössä sijoituspalveluyritys voisi erimerkiksi ilmoittaa ehdotetun lain voimaantulon jälkeen tulevalle uudelle ei-ammattimaiselle asiakkaalle mahdollisuudesta paperiseen raportointiin sijoituspalvelusopimuksen solmimisen yhteydessä. Sijoituspalveluyrityksen on aina toimitettava tiedot ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä paperilla maksutta. Käytännössä säännös tarkoittaisi sitä, että ei-ammattimaisella asiakkaalla on edelleen *1 momentista* poiketen lakiin perustuva oikeus vaatia raportointia paperisessa muodossa.

Pykälään liittyy myös siirtymäsäännös, jossa käsitellään tarkemmin sitä, miten sijoituspalveluyrityksen tulee tehdä ilmoitus siirtymisestä sähköiseen raportointiin sen nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle, joka vastaanottaa paperista raportointia.

6 §. Kannustimet. Sijoituspalvelulain 10 luvun 6 §:ään lisättäisiin uusi *9 ja 10 momentti* muutospäätöksillä lisättyä 24 artiklan uutta 9 a kohtaa vastaavasti. Lisäys koskee niin sanotun pk-yrityksiin kohdistuvan sijoitustutkimuksen helpottamista.

Uuden *9 momentin* mukaan asiakkaalle omaisuudenhoitoa tai muuta sijoitus- tai oheispalvelua tarjoavat sijoituspalveluyrityksen, joka vastaanottaa kolmannen tuottamaa tutkimusta, katsotaan täyttävän pykälän *1 momentissa* säädetyt vaatimukset, jos se täyttää kaikki kolme momentissa asetettua vaatimusta. Ensinnäkin sijoituspalveluyrityksen on ennen toteutuspalvelun tai tutkimuspalvelun toimittamista tehtävä sopimus tutkimuspalvelun tarjoajan kanssa, jossa yksilöidään, mikä osa toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhdistetyistä maksuista tai yhteismaksusta kohdistuu itse tutkimukseen (*1 kohta*). Toiseksi sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle tutkimuksen toimittaville kolmansille osapuolille suoritetuista toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhteismaksuista (*2 kohta*). Kolmanneksi se tutkimus, josta yhdistetyt maksut tai yhteismaksu suoritetaan, tulee koskea liikkeeseenlaskijaa, jonka markkina-arvo oli enintään miljardi euroa tutkimuksen toimittamista edeltäneiden 36 kuukauden aikana kalenterivuoden lopun hintatarjousten perusteella tai oman pääoman perusteella niiltä tilikausilta, joina niitä ei ollut listattu (*3 kohta*).

Pykälän uudessa *10 momentissa* määriteltäisiin tarkemmin se, mitä edellä *9 momentissa* tarkoitettu tutkimus on. Tutkimusta olisi ensinnäkin tutkimusaineisto tai -palvelu, joka liittyy yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen tai muuhun omaisuuserään taikka rahoitusvälineiden tosiasiallisiin tai potentiaalisiin liikkeeseenlaskijoihin, tai joka liittyy läheisesti tiettyyn toimialaan tai markkinaan siten, että ne vaikuttavat kyseisen toimialan tai markkinan rahoitusvälineitä, omaisuuseriä tai liikkeeseenlaskijoita koskeviin näkemyksiin. Tutkimusta olisi myös aineisto tai palvelu, joissa suositetaan tai ehdotetaan suoraan tai välillisesti sijoitusstrategiaa ja esitetään perusteltu näkemys rahoitusvälineiden tai omaisuuserien nykyisestä tai tulevasta arvosta tai hinnasta, tai joka sisältää muunlaisia analyyskejä ja uudenlaisia näkemyksiä ja jossa tehdään uuteen tai olemassa olevaan tietoon perustuvia päätelmiä, joilla voidaan vaikuttaa sijoitusstrategiaan ja

jotka voivat olla merkityksellisiä ja tuoda lisäarvoa päätöksille, joita sijoituspalveluyritys tekee sellaisten asiakkaiden lukuun, joita kyseisestä tutkimuksesta veloitetaan.

12 a §. *Liiketoimet ammattimaisen asiakkaan kanssa.* Sijoituspalvelulain 10 lukuun ehdotettaisiin lisättäväksi uusi 12 a §, joka perustuu muutosdirektiivillä lisättyyn uuteen 29 a artiklaan. Pykälä koskisi sijoituspalveluyrityksen velvollisuuksia liiketoimien toteuttamisessa ammattimaisten asiakkaiden kanssa. Pykälän myötä sijoituspalveluyrityksille mahdollistettaisiin tiettyjä helpotuksia asiakasmenettelyiden suhteen.

Pykälän 1 momentin mukaan sijoituspalveluyritys, joka tarjoaa muita palveluita kuin sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa ammattimaiselle asiakkaalle, voisi tehdä liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa ilman, että liiketoimeen on sovellettava sijoituspalvelulain 10 luvun 5 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettuja velvollisuuksia. Nämä velvollisuudet käsittävät kuluja ja liitännäisiä veloituksia koskevia tietoja. Tietojen on sisällettävä sekä sijoitus- että oheispalveluihin liittyvät tiedot, myös neuvonnan kulut, asiakkaalle suositellun tai markkinoidun rahoitusvälineen kulut ja se, miten asiakas voi maksaa ne, sekä myös tiedot mahdollisten kolmansien osapuolten maksujen osalta. Sijoituspalveluyrityksellä säilyisi siis edelleen 5 §:n 1 momentin 3 kohdan velvollisuus silloin, kun se tarjoaa sijoitusneuvontaa ja omaisuudenhoitoa ammattimaiselle asiakkaalle.

Sen sijaan silloin kun sijoituspalveluyritys tarjoaa sijoituspalveluita ammattimaiselle asiakkaalle, pykälän 2 momentin mukaan sijoituspalveluyritys voisi tehdä liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa ilman, että liiketoimeen on sovellettava sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 2 momentissa tai 7 §:ssä tarkoitettuja velvollisuuksia, ellei ammattimainen asiakas ilmoita sijoituspalveluyritykselle sähköisessä muodossa tai paperilla haluavansa käyttää kyseisiä oikeuksia.

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 2 momentin mukaan, jos sijoituspalveluyritys tarjoaa muuta sijoituspalvelua kuin sijoitusneuvontaa ja omaisuudenhoitoa, sen on ennen sijoituspalvelun tarjoamista pyydettävä asiakkaalta tiedot tämän kyseistä rahoitusvälinettä tai sijoituspalvelua koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä voidakseen arvioida, onko suunniteltu rahoitusväline tai sijoituspalvelu asiakkaan kannalta asianmukainen. Kun suunnitellaan palvelujen tai tuotteiden yhdistelmää, on arvioitava yhdistelmän asianmukaisuutta kokonaisuudessaan. Jos sijoituspalveluyritys katsoo asiakkaalta saamansa tiedon perusteella, ettei tuote tai palvelu ole asiakkaalle asianmukainen, sijoituspalveluyrityksen on varoitettava asiakasta. Jos asiakas ei anna riittäviä tietoja tai kieltäytyy antamasta pyydettyjä tietoja, sijoituspalveluyrityksen on varoitettava asiakasta siitä, ettei se voi arvioida rahoitusvälineen tai palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle. Varoitus voidaan antaa vakiomuodossa. Sijoituspalvelulain 10 luvun 7 § taas koskee tietojen antamista asiakkaalle.

Pykälän 3 momentin mukaan sijoituspalveluyrityksen on pidettävä kirjaa 2 momentissa tarkoitetuista asiakkaan ilmoituksista.

13 §. *Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa.* Pykälän 1 momenttiin ehdotettaisiin tehtäväksi täsmennyksiä 30 artiklan 1 kohtaan tehtyjä muutoksia vastaavasti. Muutoksen myötä sijoituspalveluyrityksen ei enää jatkossa tarvitsisi noudattaa sijoituspalvelulain 10 luvun 5 §:n 1—3 momenttia tai 7 §:n 1 momenttia hyväksyttävien vastapuolten kanssa toimiessa. Sijoituspalvelulain 10 luvun 5 §:n 1—3 momentti koskee muun muassa kuluista ja veloituksista koskevien tietojen ilmoittamista sijoittajalle ja riskien ymmärrettävyyttä. Sijoituspalvelulain 10 luvun 7 §:n 1 momentti koskee säännöllisiä sijoittajalle annettavia ilmoituksia mm. kustannuksista ja palvelun luonteesta. Toisin sanoen, sijoituspalveluyrityksen voi tehdä liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa soveltamatta sijoituspalvelulain 10 luvun 1—9 §:ää. Tästä huolimatta

sijoituspalveluyrityksen on toimittava suhteissaan hyväksyttäviin vastapuoliin rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti. Keskinäisen viestinnän on oltava tasapuolista ja selkeää eikä harhaanjohtavaa ottaen huomioon hyväksyttävän vastapuolen ja sen liiketoiminnan luonne.

Voimaantulo. Laki ehdotetaan tulemaan voimaan samanaikaisesti muiden säädösmuutosten kanssa 28.2.2022. Lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 ja 6 kohta ehdotetaan kuitenkin tulemaan voimaan mahdollisimman pian.

Siirtymäsäännös. Lakiin lisättäisiin siirtymäsäännös, jonka nojalla lain 10 luvun uudessa 5 b §:ssä tarkoitettu sijoituspalveluyritys on velvollinen ilmoittamaan nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle, jolle sijoituspalveluyritys toimittaa tietoja paperisessa muodossa, että tietojen toimittamisessa siirrytään automaattisesti sähköiseen muotoon, ellei nykyinen ei-ammattimainen asiakas erikseen ilmoita haluavansa vastaanottaa tietoja edelleen paperisessa muodossa kahdeksan viikon kuluessa.

Sijoituspalveluyrityksen tulee toimittaa kyseinen ilmoitus nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle vähintään kahdeksan viikkoa ennen seuraavaa tietojentoimitusajankohtaa, jonka se on sopinut yhdessä asiakkaan kanssa tai joka tapahtuu sääntelyn mukaisesti tämän lain voimaantulosta. Siirtymäsäännöksen tarkoituksena on varmistaa se, että sijoituspalveluyritys jättää muutospäätöksiin 24 artiklan 5 a kohdan kolmannessa alakohdassa edellytetyn riittävän vähimmäisajan ei-ammattimaiselle asiakkaalle ilmoitukseen vastaamiseksi kansallisen lain voimaantulosta laskettuna. Aikaisin ajankohta, jolloin sijoituspalveluyritys voisi tehdä ilmoituksen asiakkaalle, olisi lain voimaantuloa seuraava päivä. Mikäli asiakas ei vaadi tietojen toimittamista paperisessa muodossa, aikaisin ajankohta, jolloin sijoituspalveluyritys voi siirtyä toimittamaan tietoja sähköisesti olisi siten kahdeksan viikon kuluttua lain voimaantulosta. Sijoituspalveluyrityksen ei tarvitse tehdä ilmoitusta sellaisella nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle, joka on vastaanottanut tietoja sähköisessä muodossa jo ennen tämän lain voimaantuloa.

Nykyisellä ei-ammattimaisella asiakkaalla tarkoitettaisiin sellaista asiakasta, joka oli sijoituspalveluyrityksen asiakas ennen tämän lain voimaantuloa.

7.2 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

1 luku Soveltamisala ja määritelmät

2 §. Määritelmät. Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain määritelmiä koskevaan pykälään ehdotettaisiin lisättäväksi neljä uutta määritelmää. Pykälän 1 momentin uudeksi 35 kohdaksi lisättäisiin maatalousalan hyödykejohtannaisen määritelmä, jonka mukaan kyse olisi johdannaissovimuksesta, joka liittyy Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1308/2013 1 artiklassa ja liitteessä I olevassa I—XX ja XXIV/1 osassa lueteltuihin tuotteisiin sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1379/2013 liitteessä I lueteltuihin tuotteisiin. Käytännössä määritelmässä tarkoitettut maatalousjohtannaiset kattaisivat muun muassa ihmisravinnoksi käytettäviin viljoihin ja kalatalouden tuotteisiin liittyviä johdannaisia. Säännös perustuu muutospäätöksillä muutettuun 4 artiklan 1 kohdan 59 alakohtaan.

Uusi 36 kohta sisältäisi uuden kriittistä tai merkittävää johdannaista koskevan määritelmän. Kriittisellä tai merkittävällä hyödykejohtannaisella tarkoitettaisiin johdannaista, jonka lopullisen position haltijoiden kaikkien nettopositioiden yhteenlaskettu määrä vastaa avoinna olevan sopimuksen kokoa, joka on keskimäärin 300 000 erää vuoden mittaisen ajanjakson aikana. Säännös perustuu muutospäätöksillä muutetun 57 artiklan 1 kohtaan. Arvopaperimarkkinavi-
ranomainen laatii tarkemmat tekniset säännökset, joiden perusteella kriittistä tai merkittävää

johdannaista koskeva määritelmä saa yksityiskohtaisemman sisältönsä. Ensimmäinen versio standardeista toimitetaan komissiolle 28.11.2021 mennessä.

Momentin uudeksi *37 kohdaksi* lisättäisiin arvopaperistettua hyödykejohdannaista koskeva määritelmä, joka tarkoittaisi arvopaperimarkkinalain 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettua arvopaperia, jolla on liittynyt hyödykkeeseen tai sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:n 9 kohdassa tarkoitettun rahoitusvälineen kohde-etuuteen. Säännös perustuu rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin 57 artiklan 1 kohdan d alakohtaan, jolla tarkoitetaan samaisen direktiivin 4 artiklan 1 kohdan 44 alakohdan c alakohdassa tarkoitettua siirtokelpoista arvopaperia, jolla on liittynyt direktiivin I liitteen C osan 10 kohdassa tarkoitettuun hyödykkeeseen tai kohde-etuuteen.

Lisäksi momenttiin lisättäisiin uusi *38 kohta* pääasiallista kaupallista toimintaa harjoittavasta konsernista, joka vastaa sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a alakohdassa tarkoitettua konsernia. Käytännössä tällainen konserni ei harjoita pääasiallisena liiketoimintanaan sijoituspalveluiden tarjoamista tai CRD-direktiivin I liitteessä tarkoitettua pankkitoimintaa. Säännös perustuu muutospäätöksellä lisättyyn 4 artiklan 1 kohdan 65 alakohtaan.

Momentin *34 kohtaan* tehtäisiin tekninen välimerkkiä koskeva muutos.

3 luku **Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen**

26 §. *Hyödykejohdannaisten hoidon valvonta.* Pykälän 1 momenttiin tehtäisiin muutos, jotta pykälän sanamuoto vastaisi muutospäätöksien 57 artiklan 8 kohdan b alakohtaan tehtyä lisäystä muissa kauppapaikoissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa hyödykejohdannaissa, joilla on samat ominaispiirteet. Lisäys sisältäisi myös taloudelliselta kannalta vastaavat OTC-sopimukset.

7 luku **Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset**

5 §. *Kauppapaikan toimeksiannon toteutus.* Pykälä kumottaisiin muutospäätöksien 27 artiklan 3 kohdan nojalla. Kumoamisen jälkeen kauppapaikkojen, kauppojen sisäisten toteuttajien tai liiketoimen toteuttamiskaikkojen ei enää olisi pakollista asettaa yleisön käyttöön tietoja liiketoimien toteuttamisen laadusta kyseisessä kauppapaikassa. Muutoksen seurauksena niin sanottua RTS 27:ää ei tarvitsisi enää soveltaa.

6 §. *Hyödykejohdannaisten ja päästöoikeuksien koskevat tiedot.* Pykälään 2 momenttiin tehtäisiin muutospäätöksien 58 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan mukaisesti lisäys, jonka mukaan momentissa tarkoitettuja tietoja ei tarvitsisi julkistaa tai antaa arvopaperistetuista hyödykejohdannaista.

Pykälän 5 momenttiin tehtäisiin myös muutos, joka vastaisi muutospäätöksien 58 artiklan 2 kohtaa. Muutoksen mukaan sijoituspalvelun tarjoajan, joka käy kauppaa hyödykejohdannaissa, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaissa kauppapaikan ulkopuolella, on toimitettava sen kauppapaikan, jossa hyödykejohdannaissa, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaissa käydään kauppaa, toimivaltaiselle keskusviranomaiselle tai mikäli toimivaltaista keskusviranomaista ei ole, sen kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle vähintään päivittäin täydellinen erittely taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan ja tarvittaessa kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena olevista hyödykejohdannaisten positioistaan, päästöoikeuspositioistaan sekä niiden johdannaista, kuten myös positioista, joita pitävät hallussaan niiden asiakkaat ja näiden asiakkaiden asiakkaat aina loppuasiakkaaseen saakka.

10 luku **Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet**

3 §. *Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet.* Pykälän 1 ja 2 momentin sanamuotoa muutettaisiin niin, että jatkossa ne kohdistuisivat vain maatalousalan hyödykejohdannaisiin sekä kriittisiin tai merkittäviin hyödykejohdannaisiin verrattuna vanhaan sanamuotoon, joka koski laajasti erilaisia hyödykejohdannaisia. 1 momenttiin tehtäisiin lisäksi tekninen täsmennys, jossa selkiytettäisiin Suomessa toimivaltaisena viranomaisena toimivan Finanssivalvonnan toimivaltuutta. Uuden sanamuodon mukaan olisi selvää, että Finanssivalvonnan toimivaltuudet raja-arvojen asettamisessa ulottuisivat luonnollisesti vain sellaisiin kauppapaikkoihin, joissa Finanssivalvonta on toimivaltainen viranomainen.

Lisäksi 2 momentista poistettaisiin viittaus komission delegoituun asetukseen (EU) 2017/591, sillä se korvataan uusilla teknisillä sääntelystandardeilla, joista ESMA toimittaa ensimmäisen luonnoksen viimeistään 28.11.2021. Teknisten sääntelystandardien keskeneräisyyden vuoksi säännöksen sanamuodossa ei voida tehdä tarkkaa viittausta uuteen alemman asteiseen säädökseen. Muutokset perustuisivat muutospäätöksen 57 artiklan 1 ja 4 kohtaan.

Pykälän 3 momentti korvattaisiin uudella momentilla muutospäätöksen 57 artiklan 1 kohdan toisen 2 alakohdan mukaisesti. Muutoksen myötä positiolimiittejä koskevat poikkeukset laajenisivat. Momentin ensimmäinen alakohta vastaisi muotoilultaan voimassa olevan pykälän 3 momenttia, jonka mukaan 2 momentissa tarkoitetuissa teknisissä sääntelystandardeissa määritellyn finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai tällaisen yhteisön lukuun pidettyihin positiioihin, jotka vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä, ei sovelleta positiolimiittisääntelyä (1 kohta). Finanssialan ulkopuolisella yhteisöllä on tarkoitettu komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/591 2 artiklassa määriteltyä yhteisöä.

Lisäksi positiolimiittejä koskevaa poikkeusta sovellettaisiin jatkossa pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan ja tähän pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan finanssialan ulkopuolisen yhteisön lukuun toimivan finanssialan yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, kun kyseiset positiot objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä (2 kohta). Pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavalla konsernilla tarkoitettaisiin sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdassa määriteltyä konsernia. Kyseinen määritelmä perustuu muutospäätöksellä 4 artiklan 1 kohdan uudeksi 65 alakohdaksi lisättyyn määritelmään.

Kolmanneksi poikkeusta voisivat hyödyntää finanssialan ja finanssialan ulkopuolisen vastapuolen sellaisiin positiioihin, jotka ovat objektiivisesti mitattavalla tavalla seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi (3 kohta).

Lopuksi positiolimiittejä ei tarvitsisi soveltaa arvopaperistettuihin hyödykejohdannaisiin, joilla tarkoitettaisiin arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitettua arvopaperia, jolla on liityntä sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:n 1 momentin 9 kohdassa tarkoitettuun rahoitusvälineen hyödykkeeseen tai kohde-etuuteen (4 kohta).

Finanssivalvonnasta annetun lain 37 d § sisältää säännöksen kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 3 §:ssä tarkoitettujen hyödykejohdannaispositioiden valvonnasta.

7.3 Laki Finanssivalvonnasta

37 e §. *Määräaikainen kieltä antaa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettu ilmoitus.* Pykälään ehdotettaisiin lisättäväksi viittaus arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksella arvopaperistamisasetukseen lisättävään 2 A jakson taseen YLS-arvopaperistamista koskeviin 26 a—26 e artiklaan.

40 §. *Seuraamusmaksu.* Pykälän 2 momentin 7 kohtaan ehdotettaisiin lisättäväksi viittaus arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksella arvopaperistamisasetukseen lisättävään 2 A jakson taseen YLS-arvopaperistamista koskeviin 26 a—26 e artiklaan.

50 u §. *Toiminta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.* Pykälässä ehdotetaan säädettäväksi lakiin uusi 50 u §. Pykälässä ehdotetaan, että Finanssivalvonta toimii EU:n joukkorahoitusasetuksen 29 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena ja 2 kohdassa tarkoitettuna keskitettynä yhteyspisteenä toimivaltaiten viranomaisten välistä ja arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa tehtävää rajatylittävää hallinnollista yhteistyötä varten. Säännöksen perusteella Finanssivalvonnalla olisi toimivalta käyttää kaikkia EU:n joukkorahoitusasetuksen mukaisia valtuuksia, oikeus tehdä siinä tarkoitamaa yhteistyötä ja velvollisuus esimerkiksi toimittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle asetuksen edellyttämiä tietoja.

7.4 Arvopaperimarkkinalaki

7 luku Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

8 §. *Tilintarkastajan raportti ja sen julkistaminen.* Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:n otsikko muutettaisiin vastaamaan paremmin pykälän sisältöä. Tilintarkastajan raportilla viitataan sekä tilintarkastuskertomukseen että tilintarkastajan tarvittaessa antamaan muuhun lausuntoon. Pykälän 1-3 momentti säilyisi sisällöltään ennallaan.

Lisättävä uusi 4 ja 5 momentti koskisi liikkeeseenlaskijan velvollisuutta julkistaa tilintarkastajan lausunto. Uusi julkistamisvelvollisuus koskisi liikkeeseenlaskijan komission teknisen sääntelystandardin mukaan laadittua tilinpäätöstä koskevaa tilintarkastajan lausuntoa. Komission teknisellä sääntelystandardilla tarkoitetaan komission delegoitua asetusta (EU) 2019/815 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/109/EY täydentämisestä yhtenäisen sähköisen raportointimuodon määrittämisestä koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla. Teknisellä sääntelystandardilla tarkoitetaan tässä samaa sääntelystandardia kuin arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5 §:ssä 1.1.2022 alkaen.

Pykälän 4 momentin mukaan liikkeeseenlaskijan tulee liittää tilintarkastajan lausunto osaksi ESEF-tilinpäätöstä eli komission teknisen sääntelystandardin mukaan laadittua tilinpäätöstä. Tilintarkastajan tulee myös ilmoittaa kyseistä tilinpäätöstä koskevassa lausunnossaan, missä laajuudessa varmennus tai tilintarkastus on suoritettu. Ehdotetuilla lisäyksillä ei ole tarkoitus puuttua tilintarkastus- tai yhtiölainsäädännössä omaksuttujen käsitteiden tai käytäntöjen sisältöön totutusta poikkeavalla tavalla.

Pykälän uuden 5 momentin mukaan liikkeeseenlaskijan olisi vastaavasti julkistettava tieto ESEF-vaatimukset täyttävässä tilinpäätöksessä myös siitä, jos kyseistä tilinpäätöstä ei ole varmennettu tai tilintarkastettu.

8 Voimaantulo

Ehdotetaan, että 1. ja 2. lakiehdotus tulevat voimaan 28.2.2022. 1. lakiehdotuksen 1 luvun 2 §:n 1 momentin 5 ja 6 kohta tulee kuitenkin voimaan mahdollisimman pian. Esityksen 1. lakiehdotus sisältää siirtymäsäännöksen. Ehdotetaan, että 3. lakiehdotus tulee voimaan mahdollisimman pian. Ehdotetaan, että 4. lakiehdotus tulee voimaan 1.1.2022 tai mahdollisimman pian sen jälkeen.

Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivin 4 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltioiden on annettava ja julkaistava direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 28.11.2021. Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi on tullut voimaan 27.2.2021 ja sitä sovelletaan 28.2.2022 alkaen.

Arvopaperistamisasetuksen muutosasetus on tullut voimaan ja sovellettavaksi 9.4.2021.

Esiteasetuksen muutosasetus on tullut voimaan ja sovellettavaksi 18.3.2021.

EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvän direktiivin 2 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltioiden oli annettava ja julkaistava direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset viimeistään 10.5.2021. EU:n joukkorahoitusasetukseen liittyvä direktiivi on tullut voimaan 9.11.2020 ja sitä sovelletaan 10.11.2021 alkaen.

EU:n joukkorahoitusasetuksen 34 artiklan mukaan jäsenvaltioiden on ilmoitettava viimeistään 10.11.2021 komissiolle ja arvopaperimarkkinaviranomaiselle muun muassa 29 artiklassa tarkoitetun toimivaltaisen viranomaisen määrittämistä koskevat lakinsa, asetuksensa ja hallinnolliset määräyksensä. EU:n joukkorahoitusasetus on tullut voimaan 9.11.2020 ja sitä sovelletaan 10.11.2021 alkaen.

9 Toimeenpano ja seuranta

Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivillä muutetaan 90 artiklaa siten, että komissio toteuttaa 31.12.2021 mennessä oheistoimintapoikkeuksen muutokseen liittyvän uudelleentarkastelun ja antaa tarvittaessa muutoksen oheistoimintapoikkeusta koskevien artikloiden muuttamiseksi. Lisäksi muutosdirektiivillä lisätiin 27 artiklan 3 ja 6 kohtiin uudet velvoitteet, joiden mukaan komissio antaa kertomuksen niin sanotun RTS 27:n jäädyttämisestä ja raportointivaatimusten riittävydestä vuoden kuluttua muutosdirektiivin voimaantulosta. Lisäksi 27 artiklan 6 kohdan mukaan komissio tarkastelee niin sanotussa RTS 28:ssa säädettyjen säännöllisten ilmoitusvaatimusten riittävyttä antamalla asiasta kertomuksen vuoden kuluttua muutosdirektiivin voimaantulosta.

Komissio toteuttaa lisäksi muutosdirektiivin 5 artiklassa tarkemmin yksilöidyistä asiakokonaisuuksista uudelleenarvioinnin 31.7.2021 mennessä.

Esiteasetuksen muutosasetuksella muutetaan esiteasetuksen uudelleentarkastelulausekkeen sisältävää 48 artiklaa. Muutosten myötä komissio antaa kertomuksen Euroopan parlamentille ja neuvostolle esiteasetuksen soveltamisesta asetuksessa tarkemmin määritellyistä asiakokonaisuuksista.

10 Suhde muihin esityksiin

Liikkeeseenlaskijoiden sähköistä tilinpäätösraportointia (ESEF) koskeva jäsenvaltio-optio saatettiin kansallisesti voimaan hallituksen esityksellä arvopaperimakkinalain 7 luvun 5 §:n väliaikaisesta muuttamisesta HE 24/2021 vp²⁶. Esitys perustui esiteasetuksen muutosasetuksella avoimuusdirektiiviin²⁷ tehtyyn muutokseen, joka mahdollistaa arvopaperien liikkeeseenlaskijoille sähköiseen tilinpäätösraportointiin siirtymisessä vuoden lykkäyksen. Esityksellä ei saatettu kansallisesti voimaan muita esiteasetuksen muutoksia.

Lisäksi muutosdirektiivi sisältää luottolaitosdirektiivin (3 artikla) ja luottolaitosdirektiivin muutosdirektiivin (2 artikla) muutoksen, jolla muutetaan sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimusten soveltamista. Kyseinen lakimuutos on saatatettu kansallisesti voimaan hallituksen esityksellä HE 171/2020 vp.

Muutosdirektiivillä muutetaan 73 artiklaa, jonka mukaan rikkomuksien ilmoittamista koskeva velvoite koskee jatkossa raportointipalveluntarjoajan sijaan hyväksyttyä julkistamisjärjestelyä ja hyväksyttyä ilmoitusjärjestelmää. Muutos ei liity EU:n pääomamarkkinoiden elpymispakettiin, vaan se perustuu niin sanotun ESFS-direktiiviin²⁸ ja rahoitusvälineiden markkinat -asetukseen. ESFE-asetus on saatettu kansallisesti voimaan esityksellä HE 29/2021 vp²⁹.

11 Suhde perustuslakiin ja säättämisyjärjestys

11.1 Yleistä

Esityksen kohteena oleva lainsäädäntö on pääosiltaan säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (katso esimerkiksi HE 32/2012 ja PeVL 17/2012 vp). Finanssivalvonnasta annettu laki on useaan otteeseen ollut perustuslakivaliokunnan arvioitavana. Lakiehdotuksiin sisältyvät Finanssivalvonnalle annettavat toimi- ja seuraamusvaltuudet eivät ole sisällöltään tai luonteeltaan merkittävästi uudentyyppisiä.

Valtiosääntöoikeudellisesti merkityksellistä on, että ehdotuksessa on lähes yksinomaan kyse Euroopan unionin lainsäädännön implementoinnista. Implementoinnin kohteena oleva muutosdirektiivi sisältää lisäksi verraten vähän kansallista liikkumavaraa, jota käytettäessä on otettava huomioon perus- ja ihmisoikeuksista seuraavat vaatimukset perustuslakivaliokunnan edellyttämällä tavalla (esimerkiksi PeVL 44/2016 vp ja PeVL 2/2017 vp). Liikkumavaraa rajoittaa erityisesti muutosdirektiivin nojalla annettu ja sitä tarkentava komission sääntely. Komission hyväksymät tekniset standardit sekä sen antamat delegoidut säädökset ovat suoraan sovellettavia

²⁶ Hallituksen esitys arvopaperimakkinalain 7 luvun 5 §:n väliaikaisesta muuttamisesta, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot/Valtiopaivaasia/Sivut/HE_24+2021.aspx

²⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/109/EY säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta.

²⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/2177 vakuutus- ja jälleenvakuutustoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annetun direktiivin 2009/138/EY (Solvenssi II), rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU sekä rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun tai terrorismin rahoitukseen annetun direktiivin (EU) 2015/849 muuttamisesta.

²⁹ Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta ja siihen liittyviksi laeiksi, saatavilla osoitteessa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kasittelytiedot/Valtiopaivaasia/Sivut/HE_29+2021.aspx

asetuksia. ESMA antaa lisäksi ohjeistusta muutosdirektiivissä säädettyjen velvoitteiden täsmen-
tämiseksi ja noudattamiseksi.

11.2 Omaisuudensuoja ja sopimusvapaus

Voimassa olevan kaupankäynnistä rahoitusvälineille annetun lain 10 luvun 3 §:n 1 momentin mukaan valvoja voi hyödykejohdannaisten osalta vaatia Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:n tarkoitettua valvottavaa, 5 §:ssä tarkoitettua muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muuta henkilöä noudattamaan raja-arvoa, vähentämään omaisuuttaan tai positioitaan pykälässä tarkoitettujen rahoitusvälineissä sekä kieltämään näiden hankkimisen. Lisäksi Finanssivalvonnasta annetun lain 37 d §:n mukaan Finanssivalvonnalla on hyödykejohdannaispositioiden valvontaan liittyvää valtuus. Finanssivalvonta voi velvoittaa säännöksessä tarkoitettua henkilöä toteuttamaan toimenpiteitä position tai vastuun koon pienintäiseksi tai rajoittaa henkilön mahdollisuutta tehdä hyödykejohdannaissopimuksia. Säännökset perustuvat rahoitusvälineiden markkinat II -direktiivin kansalliseen täytäntöönpanoon, jonka yhteydessä arvioitiin säännöksen vaikutuksia toimijan perustuslain 15 §:n 1 momentissa tarkoitettuun omaisuudensuojaan.

Tuolloin esityksessä arvioitiin etenkin elinkeinonvapauden ja omaisuudensuojan vaikutusta ehdotettuun positiolimiittisääntelyyn. Finanssivalvonnan valtuudet asettaa määrälliset raja-arvot (positioliimitit) hyödykejohdannaisille ja toimivaltuudet vaatia position kokoa rajoitettavaksi perustuivat kuitenkin direktiiviin, eivätkä ne myöskään merkittäväällä tavalla poikenneet aikaisemmin Finanssivalvonnalla olleista jo nykyisin olevista valvonta- ja toimivaltuuksista, kuten esimerkiksi Finanssivalvonnasta annetun lain 33 §:ssä säädetystä toimeenpanokiellosta.

Muutosdirektiivin positiolimiitteihin kohdistuvat huojennukset ovat luonteeltaan sääntelyn soveltamisalaa supistavia, jolloin esityksen 2. lakiehdotuksen eli ehdotuksen laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta 10 luvun 3 §:n mukaan positiolimitit eivät enää jatkossa kohdistuisi kaikkiin hyödykejohdannaisiin, vaan ne rajattaisiin koskemaan ainoastaan maatalousalan johdannaisia sekä kriittisiä tai merkittäviä johdannaisia. Niinpä esitykseen sisältyvän 2. lakiehdotuksen 10 luvun 3 §:n 1 momentin mukaisia ehdotuksia ei voitaisi pitää suhteessa nykyiseen sääntelyyn erityisesti hyödykejohdannaissopimuksia solmivan toimijan kannalta omaisuudensuojaa rajoittavina.

Toisaalta muutosdirektiivin positiolimiittisääntelyn huojennusten yhteydessä on arvioitava sitä, voivatko muutokset heikentää välillisesti sijoittajan perustuslain 15 §:ssä turvattua omaisuudensuojaa. Positiolimiittisääntelyn tarkoitus on suojata markkinoilla toimivien sijoittajien ja muiden markkinaosapuolten etua sekä varallisuus oikeudellisia perusoikeuksia. Sääntelyn tarkoituksena on samalla suojata yleistä luottamusta arvopaperimarkkinoiden tehokkaaseen ja puolueettomaan toimintaan. Suojelutarkoituksen voidaan katsoa olevan merkityksellinen välillisesti myös perustuslain 15 §:n 1 momentin mukaisen omaisuudensuojan turvaamisen kannalta. Esityksen 2. lakiehdotuksen 3 luvun 10 §:n 1 momentin ja 1 luvun 2 §:n 1 momentin uuden 6 kohdan mukaan kriittiseksi tai merkittäväksi johdannaisopimukseksi katsottaisiin kuitenkin hyödykejohdannaissopimukset, joiden lopullisten positionhaltijoiden kaikkien nettopositioiden yhteenlaskettu määrä vastaa niiden avoinna olevien sopimusten kokoa, joka on keskimäärin vähintään 300 000 erää vuoden mittaisen ajanjakson aikana. Positiolimiittisääntelyä ei siis kokonaan poistettaisi, vaan se kohdistuisi jatkossa entistä isompiin positiioihin. Niinpä pienempiin positiioihin liittyvä systeeminen riski heijastuisi tavanomaisesti myös pienempinä riskeinä sijoittajan omaisuudensuojaan. Muutosdirektiivillä ei mahdollisteta huojennuksia ihmisravintoa koskevien hyödykejohdannaisten osalta, jolloin erityisesti kuluttajien ja yhteiskunnan kannalta merkittäviin johdannaisiin ei kohdistu nykytilaa korkeampaa riskiä esimerkiksi omaisuudensuojan vaarantumisen näkökulmasta.

11.3 Alemman asteinen sääntely ja komissiolle annetut delegointivaltuudet

Osa muutoksista toteutettaisiin myös alemman asteisen sääntelyn muutoksilla. Komissiolle siirretään valta täydentää muutosdirektiiviä hyväksymällä ESMAn 28.11.2021 mennessä kehittämät tekniset sääntelystandardit, jossa se säätäisi tarkemmin siitä, millä edellytyksillä hyödykejohdannaista olisi pidettävä kriittisenä tai merkittävänä. Arvioinnissa otettaisiin huomioon esimerkiksi markkinaosapuolten lukumäärä ja kohde-etuutena oleva hyödyke.

Komissiolle siirretään valta täydentää muutosdirektiiviä hyväksymällä ESMAn 28.11.2021 mennessä kehittämät tekniset sääntelystandardit, jossa säädettäisiin tarkemmin siitä, millä edellytyksillä finanssialan yhtiö, joka kuuluu pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin ja jotka voivat hakea suojautumista koskevaa poikkeusta sellaisen kyseisen finanssialan yhteisön positoiden osalta, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen konsernin finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen kaupallista toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.

Komissiolle siirretään valta täydentää muutosdirektiiviä hyväksymällä ESMAn 28.11.2021 mennessä kehittämät tekniset sääntelystandardit, jossa se säätäisi tarkemmin siitä, millä edellytyksillä henkilöt voivat hakea poikkeusta positioille, jotka ovat seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi.

Komissiolle siirretään valta täydentää muutosdirektiiviä hyväksymällä ESMAn 28.11.2021 mennessä kehittämät tekniset sääntelystandardit, jossa määriteltäisiin tarkemmin positoiden hoidon valvontatoimenpiteiden sisältö ja otetaan huomioon kauppapaikkojen ominaispiirteet.

Komissio on sitoutunut antamaan 31.7.2021 mennessä delegoituja säädöksiä, jossa säädettäisiin tarkemmin siitä, milloin hyödykejohdannaisilla tai päästöoikeuksilla käytävä kauppa olisi konsernitasolla katsottavissa pääasiallisen liiketoiminnan oheistoiminnaksi. Oheistoiminnallisuutta koskevan delegoidussa asetuksessa säädettäisiin esimerkiksi oheistoiminnallisuuden mittaamiseen tarkemmin liittyvistä testeistä ja laskentasäännöistä.

Muutoksia on pidettävältä perustuslain näkökulmasta hyväksyttävänä.

Edellä esitetyin perustein ehdotettua sääntelyä voidaan pitää perustuslain mukaisena. Hallitus katsoo, että ehdotetut lait voidaan käsitellä tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä.

Ponsi

Edellä esitetyn perusteella ja koska muutosdirektiivissä, arvopaperistamisasetuksen muutosasetuksessa sekä EU:n joukkorahoitusasetuksessa ja siihen liittyvässä direktiivissä on säännöksiä, joita ehdotetaan täydennettäväksi lailla, annetaan eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki

sijoituspalvelulain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohta ja 5 kohta, 26 §:n 17 kohta, 10 luvun 4 §:n 3 momentin johdantokappale ja 4 momentti sekä 13 §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohta ja 5 kohta ja 10 luvun 4 §:n 3 momentin johdantokappale ja 4 momentti laissa 1069/2017, 1 luvun 26 §:n 17 kohta laissa 523/2021 ja 13 §:n 1 momentti laissa 294/2019, sekä

lisätään 1 luvun 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 6 kohta, 26 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 1069/2017, 513/2019 ja 523/2021, uusi 18 kohta, 7 luvun 7 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 7 momentti, 10 luvun 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 2 momentti, jolloin nykyinen 2 momentti ja muutetut 3 ja 4 momentti siirtyvät 3—5 momentiksi, 5 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 2 ja 3 momentti, jolloin nykyinen 2—6 momentti siirtyvät 4—8 momentiksi, lukuun uusi 5 b §, 6 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 1069/2017 ja 294/2019, uusi 9 ja 10 momentti ja lukuun uusi 12 a § seuraavasti:

1 luku

Yleiset säännökset

2 §

Poikkeukset lain soveltamisalasta

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

4) liiketoiminnan harjoittaja pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintana käy kauppaa omaan lukuun hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohdannaisilla, mukaan lukien markkinatakaajat, lukuun ottamatta henkilöitä, jotka käyvät kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakastoimeksiantoja taikka jos liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa muussa kuin omaan lukuun käytävässä kaupassa kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyviä sijoituspalveluja pääasiallisen liiketoiminnan kohteena oleville asiakkaille tai toimittajille edellyttäen, että:

a) liiketoiminnan harjoittajan tai sen konsernin pääasiallisena liiketoimintana ei ole sijoituspalvelun tarjoaminen, luottolaitosdirektiivin liitteessä I tarkoitetun toimen suorittaminen tai hyödykejohdannaisiin liittyvä markkinatakaus;

c) liiketoiminnan harjoittaja ilmoittaa Finanssivalvonnan pyynnöstä perusteet toiminnan määrittämisestä oheistoiminnaksi;

5) liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa sijoitusneuvontaa muun tämän lain soveltamisalan ulkopuolisen ammattitoiminnan yhteydessä edellyttäen, ettei sijoitusneuvonta ole maksullista;

6) kyseessä on Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista sekä asetuksen (EU) 2017/2019

HE 126/2021 vp

ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettu joukkorahoituspalvelun tarjoaja.

26 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

17) *hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivalla välittäjällä* EU:n vakavaraisuusasetuksen 4 artiklan 1 kohdan 150 alakohdassa tarkoitettua hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivaa välittäjää;

18) *ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistavalla lausekkeella* sellaista joukkovelkakirjalainan lauseketta, joka suojaa sijoittajaa joukkovelkakirjalainan ennaikaisen lunastuksen tapauksessa velvoittamalla liikkeeseenlaskijaa tällöin maksamaan sijoittajalle määrän, joka vastaa jäljellä olevien maturiteettiin saakka odotettavissa olevien kuponkimaksujen nettonykyarvon ja lunastettavan joukkovelkakirjalainan lainapäöman yhteenlaskettua määrää.

7 luku

Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

7 §

Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet

Edellä 1—3 ja 6 momentissa säädettyjä velvoitteita ei sovelleta sijoituspalveluyritykseen, jonka tarjoama sijoituspalvelu koskee joukkovelkakirjalainoja, joihin sisältyy ainoana johdannaisena 1 luvun 26 §:n 18 kohdassa tarkoitettu lauseke tai sijoituspalveluyritykseen, joka tarjoaa tai markkinoi rahoitusvälinettä yksinomaan hyväksyttävälle vastapuolelle.

10 luku

Menettelytavat asiakassuhteessa

4 §

Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, johon liittyy rahoitusvälineen myynti ja toisen rahoitusvälineen ostaminen tai sellaisen oikeuden käyttäminen, jolla muutetaan olemassa olevaa rahoitusvälinettä, on hankittava riittävät tiedot asiakkaan sijoituksesta ja analysoitava rahoitusvälineen vaihtamisen kustannukset ja hyödyt. Sijoitusneuvontaa tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle, ovatko rahoitusvälineen vaihtamisesta aiheutuvat hyödyt suuremmat kuin vaihtoon liittyvät kustannukset.

Mitä 3 momentissa säädetään, ei koske asiakkaan aloitteesta tapahtuvaa toimeksiantojen toteuttamista tai niiden vastaanottamista ja välittämistä oheispalveluin tai ilman, lukuun ottamatta

2 luvun 3 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua luoton- tai lainanantoa, joka ei sisällä asiakkaiden nykyisiä lainojen luottorajoja, käyttötilejä ja tilinylitysoikeuksia, jos asiakkaalle on selkeästi ilmoitettu, ettei sijoituspalveluyritys palvelua tarjotessaan ole velvollinen arvioimaan palvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuutta asiakkaalle, eikä asiakas tässä tapauksessa kuulu kyseiseen sijoituspalveluun liittyvän menettelytapasääntelyn piiriin ja palvelu liittyy:

Sijoituspalveluyrityksen tulee täyttää myös 4 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa 7 luvun 9 §:ssä tarkoitettut eturistiriitatilanteita koskevat velvoitteensa.

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Kun rahoitusvälineestä tehdään osto- tai myyntitoimeksianto käyttäen etäviestintä, joka estää kuluja ja veloituksia koskevien tietojen toimittamisen etukäteen, sijoituspalveluyritys voi toimittaa tiedot joko sähköisessä muodossa tai ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä paperilla ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen, jos seuraavat edellytykset täyttyvät:

1) asiakas on antanut suostumuksensa siihen, että tiedot toimitetaan ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen; ja

2) sijoituspalveluyritys on antanut asiakkaalle mahdollisuuden lykätä toimeksiannon toteuttamista siihen asti, kunnes asiakas on saanut tiedot.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava asiakkaalle mahdollisuus saada tiedot kuluista ja veloituksista puhelimitse ennen toimeksiannon toteuttamista.

5 b §

Tietojen toimittaminen asiakkaalle

Sijoituspalveluyrityksen on toimitettava kaikki tämän lain mukaan asiakkaalle annettavat tiedot sähköisessä muodossa.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle, että tiedot voidaan toimittaa sähköisessä muodossa tai paperilla. Sijoituspalveluyrityksen on toimitettava tiedot ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä maksutta paperilla.

6 §

Kannustimet

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa omaisuudenhoitoa tai muuta sijoitus- tai oheispalvelua ja vastaanottaa kolmannen osapuolen tekemiä tutkimuksia, katsotaan täyttävän 1 momentissa säädetyt vaatimukset, jos:

1) sijoituspalveluyritys on ennen toteutuspalvelun tai tutkimuspalvelun toimittamista tehnyt sopimuksen tutkimuspalvelun tarjoajan kanssa, jossa yksilöidään, mikä osa toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhdistetyistä maksuista tai yhteismaksusta kohdistuu tutkimukseen;

2) sijoituspalveluyritys on ilmoittanut asiakkaalle tutkimuksen toimittaville kolmansille osapuolille suoritetuista toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhteismaksuista; ja

3) tutkimus, josta yhdistetyt maksut tai yhteismaksu suoritetaan, koskee liikkeeseenlaskijaa, jonka markkina-arvo oli enintään miljardi euroa tutkimuksen toimittamista edeltäneiden 36 kuukauden aikana kalenterivuoden lopun hintatarjousten perusteella tai oman pääoman perusteella niiltä tilikausilta, joina niitä ei ollut listattu.

Edellä 9 momentissa tarkoitettuna tutkimuksena pidetään tutkimusaineistoa tai -palvelua, joka liittyy yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen tai muuhun omaisuuserään taikka rahoitusvälineiden tosiasiallisiin tai potentiaalisiin liikkeeseenlaskijoihin, tai joka liittyy läheisesti tiettyyn toimialaan tai markkinaan siten, että ne vaikuttavat kyseisen toimialan tai markkinan rahoitusvälineitä, omaisuuseriä tai liikkeeseenlaskijoita koskeviin näkemyksiin. Tutkimuksena pidetään myös aineistoa tai palvelua, jossa suositetaan tai ehdotetaan suoraan tai välillisesti sijoitusstrategiaa ja esitetään perusteltu näkemys rahoitusvälineiden tai omaisuuserien nykyisestä tai tulevasta arvosta tai hinnasta, tai joka sisältää muunlaisia analyysejä ja uudenlaisia näkemyksiä ja jossa tehdään uuteen tai olemassa olevaan tietoon perustuvia päätelmiä, joilla voidaan vaikuttaa sijoitusstrategiaan ja jotka voivat olla merkityksellisiä ja tuoda lisäarvoa päätöksille, joita sijoituspalveluyritys tekee sellaisten asiakkaiden lukuun, joita kyseisestä tutkimuksesta veloitetaan.

12 a §

Liiketoimet ammattimaisen asiakkaan kanssa

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa muita palveluita kuin sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa ammattimaiselle asiakkaalle, ei tarvitse liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa tehdessään noudattaa 5 §:n 1 momentin 3 kohdassa säädettyjä velvollisuuksia.

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa palveluita ammattimaiselle asiakkaalle, ei tarvitse liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa tehdessään noudattaa 4 §:n 2 momentissa eikä 7 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia, ellei ammattimainen asiakas ilmoita sijoituspalveluyritykselle sähköisessä muodossa tai paperilla haluavansa, että niitä noudatetaan.

Sijoituspalveluyrityksen on pidettävä kirjaa 2 momentissa tarkoitetuista asiakkaan ilmoituksista.

13 §

Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen vastaanottamista, välittämistä tai toteuttamista tai käy kauppaa omaan lukuun, ei tarvitse liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa tehdessään tai siihen suoraan liittyviä oheispalveluita tarjotessaan noudattaa 1—4, 4 a, 5, 5 a ja 6—9 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia. Sijoituspalveluyrityksen on toimittava suhteissaan hyväksyttäviin vastapuoliin rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti. Keskinäisen viestinnän on oltava tasapuolista ja selkeää eikä se saa olla harhaanjohtavaa ottaen huomioon hyväksyttävän vastapuolen ja sen liiketoiminnan luonteen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle, joka saa tiedot paperisessa muodossa, että kaikki tässä laissa tarkoitettut tiedot toimitetaan jatkossa 10 luvun 5 b §:n mukaisesti automaattisesti sähköisessä muodossa, ellei asiakas pyydä tietojen toimittamisen jatkamista paperilla kahdeksan viikon kuluessa.

Sijoituspalveluyrityksen on tehtävä edellä mainittu ilmoitus nykyiselle ei-ammattimaiselle asiakkaalle vähintään kahdeksan viikkoa ennen asiakkaan kanssa sovittua tai sääntelyn mukaan seuraavaa tietojen toimittamisajankohtaa, mutta kuitenkin aikaisintaan tämän lain voimaantuloa seuraavana päivänä.

Nykyisellä ei-ammattimaisella asiakkaalla tarkoitetaan sellaista asiakasta, joka oli sijoituspalvelu-
velu-rytksen asiakkaana ennen tämän lain voimaantuloa.

2.

Laki

kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
kumotaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 7 luvun 5 §, sellaisena
kuin se on osaksi laissa 295/2019,
muutetaan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 34 kohta, 3 luvun 26 §:n 1 momentti, 7 luvun 6 §:n 2 ja
5 momentti sekä 10 luvun 3 §:n 1—3 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 295/2019, sekä
lisätään 1 luvun 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 295/2019 ja 598/2021, uusi
35—38 kohta seuraavasti:

1 luku

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

34) *likvideillä markkinoilla* rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin markkinoita, joilla on jat-
kuvasti valmiita ja halukkaita ostajia ja myyjiä ja joita arvioidaan seuraavin perustein ottaen
huomioon kyseisen rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin erityiset markkinarakenteet:

a) liiketoimien keskimääräinen toteutustiheys ja keskikoko eri markkinaehtojen vallitessa ja
ottaen huomioon rahoitusvälinelajiin kuuluvien tuotteiden luonne ja elinkaari;

b) markkinaosapuolten lukumäärä ja tyyppi, mukaan lukien markkinaosapuolten lukumäärä
suhteessa kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden lukumäärään tietyn tuotteen
markkinoilla;

c) osto- ja myyntihintojen keskimääräinen erotus, jos se on saatavilla;

35) *maatalousalan hyödykejohdannaisella* johdannaissopimusta, joka liittyy maataloustuot-
teiden yhteisestä markkinajärjestelystä ja neuvoston asetusten (ETY) N:o 992/72, (ETY) N:o
234/79, (EY) N:o 1037/2001 ja (EY) N:o 1234/2007 kumoamisesta annetun Euroopan parla-
mentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1308/2013 1 artiklassa ja liitteessä I olevassa I—XX
ja XXIV/1 osassa tarkoitettuihin tuotteisiin sekä kalastus- ja vesiviljelytuotealan yhteisestä
markkinajärjestelystä ja neuvoston asetusten (EY) N:o 1184/2006 ja (EY) N:o 1224/2009 muut-
tamisesta sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 104/2000 kumoamisesta annetun Euroopan par-
lamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1379/2013 liitteessä I tarkoitettuihin tuotteisiin;

36) *kriittisellä tai merkittävällä hyödykejohdannaisella* johdannaista, jonka lopullisen posi-
tion haltijoiden kaikkien nettopositioiden yhteenlaskettu määrä vastaa avoimna olevan sopimuk-
sen kokoa, joka on keskimäärin 300 000 erää vuoden mittaisen ajanjakson aikana;

37) arvopaperistetulla hyödykejohdannaisella arvopaperimarkkinalain 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettua arvopaperia, jolla on liittynyt hyödykkeeseen tai sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:n 1 mom. 9 kohdassa tarkoitetun rahoitusvälineen kohde-etuuteen;

38) pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavalla konsernilla sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a alakohdassa tarkoitettua konsernia.

3 luku

Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen

26 §

Hyödykejohdannaispositioiden hoidon valvonta

Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät järjestelmät ja menettelyt, joilla se valvoo hyödykejohdannaisilla sekä päästöoikeuksilla ja niiden johdannaisilla kauppaa käyvien positioita. Pörssin on otettava valvonnassaan huomioon kauppaa käyvien henkilöiden ja markkinaosapuolten luonne ja se, miten ne käyttävät kaupankäynnin kohteeksi otettuja sopimuksia. Pörssillä on oikeus saada johdannaisposition haltijalta kaikki valvonnassa tarvitsemansa tiedot, mukaan lukien positiot sellaisissa muissa kauppapaikoissa olevissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa hyödykejohdannaisissa, joilla on samat ominaispiirteet, sekä taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa.

7 luku

Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset

6 §

Hyödykejohdannaisia ja päästöoikeuksia koskevat tiedot

Edellä 1 momentissa luetellut tiedot on julkistettava ja annettava viranomaisille tiedoksi ainoastaan, jos sekä henkilöiden määrä että heidän avoimet positioinsa ylittävät Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta annetun komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 83 artiklassa säädetyt vähimmäiskynnysarvot. Tietoja ei kuitenkaan tarvitse julkistaa tai antaa arvopaperistetuista hyödykejohdannaisista.

Sijoituspalvelun tarjoajan, joka käy kauppaa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla kauppapaikan ulkopuolella, on toimitettava sen kauppapaikan, jossa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käydään kauppaa, toimivaltaiselle keskusviranomaiselle vähintään päivittäin täydellinen erittely myös niitä taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan ja tarvittaessa kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena olevista hyödykejohdannaispositioistaan, päästöoikeuspositioistaan sekä niiden johdannaisista. Sama koskee myös positioita, joita pitävät hallussaan sijoituspalvelun tarjoajan asiakkaat ja näiden asiakkaiden asiakkaat aina loppuasiakkaaseen saakka. Jos toimivaltaista keskusviranomaista ei ole, erittely on toimitettava kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle.

10 luku

Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet

3 §

Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet

Finanssivalvonta asettaa positiota koskevan raja-arvon (*positiolimiitti*) maatalousalan hyödykejohdannaisille ja kriittisille tai merkittäville hyödykejohdannaisille, jotka ovat kaupankäynnin kohteena sellaisella säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä, jonka toimivaltainen viranomaisen Finanssivalvonta on, sekä tällaisia hyödykejohdannaisia taloudelliselta kannalta vastaaville johdannaisille. Finanssivalvonta voi vaatia Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua valvottavaa, 5 §:ssä tarkoitettua muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muuta henkilöä noudattamaan positiolimiittiä, vähentämään omistustaan tai positioitaan tässä pykälässä tarkoitetuissa rahoitusvälineissä sekä kieltämään näiden hankkimisen.

Positiolimiitti asetetaan sellaisille maatalousalan hyödykejohdannaisille ja kriittisille tai merkittäville hyödykejohdannaisille, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä. Positiolimiitti asetetaan suurimpana sallittuna nettomääräisenä arvona komission hyväksymässä teknisissä sääntelystandardeissa määritettyä laskentamenetelmää noudattaen. Finanssivalvonnan on säännöllisesti arvioitava positiolimiittejä sekä tarvittaessa asetettava uusi markkinakehityksen huomioon ottava positiolimiitti.

Mitä tässä pykälässä säädetään positiolimiiteistä, ei sovelleta:

1) 2 momentissa tarkoitetuissa teknisissä sääntelystandardeissa määritellyn finanssialan ulkopuolisen yhteisön positioihin tai tällaisen yhteisön lukuun pidettyihin positioihin, jotka vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä;

2) pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan ja tähän pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan finanssialan ulkopuolisen yhteisön lukuun toimivan finanssialan yhteisön positioihin tai sen lukuun pidettyihin positioihin, jos kyseiset positiot objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä;

3) 2 momentissa tarkoitetuissa teknisissä sääntelystandardeissa määritellyn mukaisesti finanssialalla toimivan ja finanssialan ulkopuolisen vastapuolen sellaisiin positioihin, jotka ovat objektiivisesti mitattavalla tavalla seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi; tai

4) arvopaperistettuihin hyödykejohdannaisiin.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

3.

Laki

Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 37 e § ja 40 §:n 2 momentin 7 kohta, sellaisina kuin ne ovat, 37 e § laissa 1108/2018 ja 40 §:n 2 momentin 7 kohta laissa 215/2017, sekä
lisätään uusi 50 u § seuraavasti:

37 e §

Määräaikainen kieltö antaa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettu ilmoitus

Finanssivalvonta voi määrääjäksi, enintään viideksi vuodeksi, kieltää alullepanijaa tai järjestäjää antamasta arvopaperistamisasetuksen 27 artiklan 1 kohdan mukaista ilmoitusta, jos tämä ei täytä mainitun asetuksen 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta, 23—26 artiklan säännöksiä lyhyestä ja ohjelmamuotoisesta arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi, taikka 26 a—26 e artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta taseen arvopaperistamisesta.

40 §

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään myös sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo:

7) arvopaperistamisasetuksen 6 artiklan säännöstä riskin pidättämisestä, 7 artiklan säännöstä läpinäkyvyysvaatimuksista, 9 artiklan säännöstä luotonmyöntämiskriteereistä, 18 artiklan säännöstä nimityksen "yksinkertainen, läpinäkyvä ja standardoitu arvopaperistaminen" käytöstä, 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta tai 23—26 artiklan säännöksiä ohjelmamuotoisesta ja voimassaoloajaltaan lyhyestä arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi, 26 a—26 e artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta taseen arvopaperistamisesta, 27 artiklan 1 kohdan säännöstä antamalla harhaanjohtavan ilmoituksen, 27 artiklan 4 kohdan säännöstä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle tai toimivaltaiselle viranomaiselle ilmoittamisesta tai 28 artiklan 2 kohdan mukaista velvollisuutta ilmoittaa mainitun artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen tietojen olennaisista muutoksista;

50 u §

Toiminta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena

Finanssivalvonta toimii Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista 29 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena ja 2 kohdassa tarkoitettuna keskitettynä yhteyspisteinä toimivaltaisten viranomaisten välistä ja arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa tehtävää rajatylittävää hallinnollista yhteistyötä varten.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

4.

Laki

arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 7 luvun 8 §:n otsikko ja
lisätään 7 luvun 8 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1195/2015, uusi 4 ja 5 momentti seuraavasti:

7 luku

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

8 §

Tilintarkastajan raportti ja sen julkistaminen

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja on varmentanut tai tilintarkastanut komission teknisen sääntelystandardin mukaisesti laaditun tilinpäätöksen, tilintarkastajan on ilmoitettava lausunnossaan, missä laajuudessa varmennus tai tilintarkastus on suoritettu. Tilintarkastajan lausunto on liitettävä kyseiseen tilinpäätökseen.

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja ei ole varmentanut tai tilintarkastanut komission teknisen sääntelystandardin mukaisesti laadittua tilinpäätöstä, liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava tästä kyseisessä tilinpäätöksessä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Helsingissä 16.9.2021

Pääministeri

Sanna Marin

HE 126/2021 vp

Valtiovarainministeri Annika Saarikko

1.

Laki**sijoituspalvelulain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohta ja 5 kohta, 26 §:n 17 kohta, 10 luvun 4 §:n 3 momentin johdantokappale ja 4 momentti sekä 13 §:n 1 momentti, sellaisina kuin ne ovat 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohta ja 5 kohta ja 10 luvun 4 §:n 3 momentin johdantokappale ja 4 momentti laissa 1069/2017, 1 luvun 26 §:n 17 kohta laissa 523/2021 ja 13 §:n 1 momentti laissa 294/2019, sekä

lisätään 1 luvun 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 6 kohta, 26 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 1069/2017, 513/2019 ja 523/2021, uusi 18 kohta, 7 luvun 7 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 7 momentti, 10 luvun 4 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 2 momentti, jolloin nykyinen 2 momentti ja muutetut 3 ja 4 momentti siirtyvät 3—5 momentiksi, 5 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 1069/2017, uusi 2 ja 3 momentti, jolloin nykyinen 2—6 momentti siirtyvät 4—8 momentiksi, lukuun uusi 5 b §, 6 §:ään, sellaisena kuin se on laeissa 1069/2017 ja 294/2019, uusi 9 ja 10 momentti ja lukuun uusi 12 a § seuraavasti:

*Voimassa oleva laki**Ehdotus*

1 luku

1 luku

Yleiset säännökset**Yleiset säännökset**

2 §

2 §

*Poikkeukset lain soveltamisalasta**Poikkeukset lain soveltamisalasta*

Tätä lakia ei sovelleta, jos

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

4) liiketoiminnan harjoittaja pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintana käy kauppaa omaan lukuun hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohdannaisilla, mukaan lukien markkinatakaajat, lukuun ottamatta henkilöitä, jotka käyvät kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakastoimeksiantoja taikka jos liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa muussa kuin omaan lukuun käytävässä kaupassa kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyviä sijoituspalveluja pääasiallisen liiketoiminnan kohteena oleville asiakkaille tai toimittajille edellyttäen, että:

4) liiketoiminnan harjoittaja pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintana käy kauppaa omaan lukuun hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohdannaisilla, mukaan lukien markkinatakaajat, lukuun ottamatta henkilöitä, jotka käyvät kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakastoimeksiantoja taikka jos liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa muussa kuin omaan lukuun käytävässä kaupassa kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyviä sijoituspalveluja pääasiallisen liiketoiminnan kohteena oleville asiakkaille tai toimittajille edellyttäen, että:

Voimassa oleva laki

a) liiketoiminnan harjoittajan tai sen konsernin pääasiallisena liiketoimintana ei ole sijoituspalvelun tarjoaminen, luottolaitostoiminta tai hyödykejohtannaisiin liittyvä markkinatakaus;

c) liiketoiminnan harjoittaja ilmoittaa Finanssivalvonnalle vuosittain soveltavansa tässä kohdassa säädettyä poikkeusta ja Finanssivalvonnan pyynnöstä esittää perusteet toiminnan määrittelemisestä oheistoiminnaksi;

5) liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa sijoitusneuvontaa muun tämän lain soveltamisalan ulkopuolisen ammattitoiminnan yhteydessä edellyttäen, ettei sijoitusneuvonta ole maksullista.

26 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

17) *hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivalla välittäjällä* EU:n vakavaraisuusasetuksen 4 artiklan 1 kohdan 150 alakohdassa määriteltyä hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivaa välittäjää.

Ehdotus

a) liiketoiminnan harjoittajan tai sen konsernin pääasiallisena liiketoimintana ei ole sijoituspalvelun tarjoaminen, *luottolaitosdirektiivin liitteessä I tarkoitetun toimen suorittaminen* tai hyödykejohtannaisiin liittyvä markkinatakaus;

c) liiketoiminnan harjoittaja ilmoittaa Finanssivalvonnan pyynnöstä perusteet toiminnan määrittelemisestä oheistoiminnaksi;

5) liiketoiminnan harjoittaja tarjoaa sijoitusneuvontaa muun tämän lain soveltamisalan ulkopuolisen ammattitoiminnan yhteydessä edellyttäen, ettei sijoitusneuvonta ole maksullista;

6) *kyseessä on Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista sekä asetuksen (EU) 2017/2019 ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta 2 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettu joukkorahoituspalvelun tarjoaja.*

26 §

Muut määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

17) *hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivalla välittäjällä* EU:n vakavaraisuusasetuksen 4 artiklan 1 kohdan 150 alakohdassa tarkoitettua hyödyke- ja päästöoikeusmarkkinoilla toimivaa välittäjää;

18) **ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistavalla lausekkeella** sellaista joukkovelkakirjalainan lauseketta, joka suojaa sijoittajaa joukkovelkakirjalainan ennenaikaisen lunastuksen tapauksessa velvoittamalla liikkeenlaskijaa tällöin maksamaan sijoittajalle määrän, joka vastaa jäljellä olevien maturiteettiin saakka odotettavissa olevien kuponkimaksujen nettonykyarvon ja lunastettavan

Voimassa oleva laki

Ehdotus

joukkovelkakirjalainan lainapääoman yhteenlaskettua määrää.

7 luku

7 luku

Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

7 §

7 §

Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet

Rahoitusvälineiden kehittäjän ja jakelijan velvollisuudet

Edellä 1—3 ja 6 momentissa säädettyjä velvoitteita ei sovelleta sijoituspalveluyritykseen, jonka tarjoama sijoituspalvelu koskee joukkovelkakirjalainoja, joihin sisältyy ainoana johdannaisena 1 luvun 26 §:n 18 kohdassa tarkoitettu lauseke tai sijoituspalveluyritykseen, joka tarjoaa tai markkinoi rahoitusvälinettä yksinomaan hyväksyttävälle vastapuolelle.

10 luku

10 luku

Menettelytavat asiakassuhteessa

Menettelytavat asiakassuhteessa

4 §

4 §

Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi

Soveltuvuuden ja asianmukaisuuden arviointi

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, johon liittyy rahoitusvälineen myynti ja toisen rahoitusvälineen ostaminen tai sellaisen oikeuden käyttäminen, jolla muutetaan olemassa olevaa rahoitusvälinettä, on hankittava riittävät tiedot asiakkaan sijoituksesta ja analysoitava rahoitusvälineen vaihtamisen kustannukset ja hyödyt. Sijoitusneuvontaa tarjoavan sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava asiakkaalle, ovatko rahoitusvälineen vaihtamisesta aiheutuvat hyödyt suuremmat kuin vaihtoon liittyvät kustannukset.

Voimassa oleva laki

Mitä 2 momentissa säädetään, ei koske asiakkaan aloitteesta tapahtuvaa toimeksiantojen toteuttamista tai niiden vastaanottamista ja välittämistä oheispalveluin tai ilman, lukuun ottamatta tämän lain 2 luvun 3 §:n 1 kohdassa tarkoitettua luoton- tai lainanantoa, joka ei sisällä asiakkaiden nykyisiä lainojen luottorajoja, käyttötilejä ja tilinylitysoikeuksia, jos asiakkaalle on selkeästi ilmoitettu, ettei sijoituspalveluyritys palvelua tarjotessaan ole velvollinen arvioimaan palvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuutta asiakkaalle, eikä asiakas tässä tapauksessa kuulu kyseiseen sijoituspalveluun liittyvän menettelytapasääntelyn piiriin ja palvelu liittyy:

Sijoituspalveluyrityksen tulee täyttää myös 3 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa 7 luvun 9 §:ssä tarkoitetut eturistiriitatilanteita koskevat velvoitteensa.

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Ehdotus

Mitä 3 momentissa säädetään, ei koske asiakkaan aloitteesta tapahtuvaa toimeksiantojen toteuttamista tai niiden vastaanottamista ja välittämistä oheispalveluin tai ilman, lukuun ottamatta 2 luvun 3 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua luoton- tai lainanantoa, joka ei sisällä asiakkaiden nykyisiä lainojen luottorajoja, käyttötilejä ja tilinylitysoikeuksia, jos asiakkaalle on selkeästi ilmoitettu, ettei sijoituspalveluyritys palvelua tarjotessaan ole velvollinen arvioimaan palvelun tai rahoitusvälineen asianmukaisuutta asiakkaalle, eikä asiakas tässä tapauksessa kuulu kyseiseen sijoituspalveluun liittyvän menettelytapasääntelyn piiriin ja palvelu liittyy:

Sijoituspalveluyrityksen tulee täyttää myös 4 momentissa tarkoitetuissa tilanteissa 7 luvun 9 §:ssä tarkoitetut eturistiriitatilanteita koskevat velvoitteensa.

5 §

Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus

Kun rahoitusvälineestä tehdään osto- tai myyntitoimeksianto käyttäen etäviestintä, joka estää kuluja ja veloituksia koskevien tietojen toimittamisen etukäteen, sijoituspalveluyritys voi toimittaa tiedot joko sähköisessä muodossa tai ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä paperilla ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen, jos seuraavat edellytykset täyttyvät:

1) asiakas on antanut suostumuksensa siihen, että tiedot toimitetaan ilman aiheetonta viivytystä toimeksiannon toteuttamisen jälkeen; ja

2) sijoituspalveluyritys on antanut asiakkaalle mahdollisuuden lykätä toimeksiannon toteuttamista siihen asti, kunnes asiakas on saanut tiedot.

Sijoituspalveluyrityksen on annettava asiakkaalle mahdollisuus saada tiedot kuluista ja veloituksista puhelimitse ennen toimeksiannon toteuttamista.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

5 b §

Tietojen toimittaminen asiakkaalle

Sijoituspalveluyrityksen on toimitettava kaikki tämän lain mukaan asiakkaalle annettavat tiedot sähköisessä muodossa.

Sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava ei-ammattimaiselle asiakkaalle, että tiedot voidaan toimittaa sähköisessä muodossa tai paperilla. Sijoituspalveluyrityksen on toimitettava tiedot ei-ammattimaisen asiakkaan pyynnöstä maksutta paperilla.

6 §

Kannustimet

6 §

Kannustimet

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa omaisuudenhoitoa tai muuta sijoitus- tai oheispalvelua ja vastaanottaa kolmannen osapuolen tekemiä tutkimuksia, katsotaan täyttävän 1 momentissa säädetyt vaatimukset, jos:

1) sijoituspalveluyritys on ennen toteutuspalvelun tai tutkimuspalvelun toimittamista tehnyt sopimuksen tutkimuspalvelun tarjoajan kanssa, jossa yksilöidään, mikä osa toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhdistetyistä maksuista tai yhteismaksusta kohdistuu tutkimukseen;

2) sijoituspalveluyritys on ilmoittanut asiakkaalle tutkimuksen toimittaville kolmansille osapuolille suoritetuista toteutuspalveluja ja tutkimusta koskevista yhteismaksuista; ja

3) tutkimus, josta yhdistetyt maksut tai yhteismaksu suoritetaan, koskee liikkeeseenlaskijaa, jonka markkina-arvo oli enintään miljardi euroa tutkimuksen toimittamista edeltäneiden 36 kuukauden aikana kalenterivuoden lopun hintatarjousten perusteella tai oman pääoman perusteella niiltä tilikausilta, joina niitä ei ollut listattu.

Edellä 9 momentissa tarkoitettuna tutkimuksena pidetään tutkimusaineistoa tai -palvelua, joka liittyy yhteen tai useampaan rahoitusvälineeseen tai muuhun omaisuuserään taikka rahoitusvälineiden tosiasiallisiin tai potentiaalisiin liikkeeseenlaskijoihin, tai joka liittyy

Voimassa oleva laki

Ehdotus

läheisesti tiettyyn toimialaan tai markkinaan siten, että ne vaikuttavat kyseisen toimialan tai markkinan rahoitusvälineitä, omaisuus-eriä tai liikkeeseenlaskijoita koskeviin näkemyksiin. Tutkimuksena pidetään myös aineistoa tai palvelua, jossa suositetaan tai ehdotetaan suoraan tai välillisesti sijoitusstrategiaa ja esitetään perusteltu näkemys rahoitusvälineiden tai omaisuuserien nykyisestä tai tulevasta arvosta tai hinnasta, tai joka sisältää muunlaisia analyysejä ja uudenlaisia näkemyksiä ja jossa tehdään uuteen tai olemassa olevaan tietoon perustuvia päätelmiä, joilla voidaan vaikuttaa sijoitusstrategiaan ja jotka voivat olla merkityksellisiä ja tuoda lisäarvoa päätöksille, joita sijoituspalveluyritys tekee sellaisten asiakkaiden lukuun, joita kyseisestä tutkimuksesta veloitetaan.

12 a §

Liiketoimet ammattimaisen asiakkaan kanssa

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa muita palveluita kuin sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa ammattimaiselle asiakkaalle, ei tarvitse liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa tehdessään noudattaa 5 §:n 1 momentin 3 kohdassa säädettyjä velvollisuuksia.

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa palveluita ammattimaiselle asiakkaalle, ei tarvitse liiketoimia ammattimaisen asiakkaan kanssa tehdessään noudattaa 4 §:n 2 momentissa eikä 7 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia, ellei ammattimainen asiakas ilmoita sijoituspalveluyritykselle sähköisessä muodossa tai paperilla haluavansa, että niitä noudatetaan.

Sijoituspalveluyrityksen on pidettävä kirjaa 2 momentissa tarkoitetuista asiakkaan ilmoituksista.

13 §

Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa

Sijoituspalveluyritys, joka tarjoaa sijoituspalveluna toimeksiantojen vastaanottamista,

13 §

Liiketoimet hyväksyttävän vastapuolen kanssa

Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoi-

Voimassa oleva laki

välittämistä tai toteuttamista, käy kauppaa omaan lukuun, voi tehdä liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa ilman, että liiketoimeen tai siihen suoraan liittyvään oheispalveluun on sovellettava 1—9 §:ssä tarkoitettuja velvollisuuksia, lukuun ottamatta 5 §:n 1—3 momenttia sekä 7 §:n 1 momenttia. Sijoituspalveluyrityksen on toimittava suhteissaan hyväksyttäviin vastapuoliin rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti. Keskinäisen viestinnän on oltava tasapuolista ja selkeää eikä harhaanjohtavaa ottaen huomioon hyväksyttävän vastapuolen ja sen liiketoiminnan luonteen.

Ehdotus

tuspalveluna toimeksiantojen vastaanottamista, välittämistä tai toteuttamista tai käy kauppaa omaan lukuun, ei tarvitse liiketoimia hyväksyttävän vastapuolen kanssa *tehdessään tai siihen suoraan liittyviä oheispalveluita tarjotessaan noudattaa 1—4, 4 a, 5, 5 a ja 6—9 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia*. Sijoituspalveluyrityksen on toimittava suhteissaan hyväksyttäviin vastapuoliin rehellisesti, tasapuolisesti ja ammattimaisesti. Keskinäisen viestinnän on oltava tasapuolista ja selkeää eikä *se saa olla* harhaanjohtavaa ottaen huomioon hyväksyttävän vastapuolen ja sen liiketoiminnan luonteen.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

2.

Laki

kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 7 luvun 5 §, sellaisena kuin se on osaksi laissa 295/2019,

muutetaan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 34 kohta, 3 luvun 26 §:n 1 momentti, 7 luvun 6 §:n 2 ja 5 momentti sekä 10 luvun 3 §:n 1—3 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 295/2019, sekä

lisätään 1 luvun 2 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 295/2019 ja 598/2021, uusi 35—38 kohta seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

1 luku

1 luku

Soveltamisala ja määritelmät

Soveltamisala ja määritelmät

2 §

2 §

Määritelmät

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

Tässä laissa tarkoitetaan:

34) *likvideillä markkinoilla* rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin markkinoita, joilla on jatkuvasti valmiita ja halukkaita ostajia ja myyjiä ja joita arvioidaan seuraavin perustein ottaen huomioon kyseisen rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin erityiset markkinarakenteet:

a) liiketoimien keskimääräinen toteutustiheys ja keskikoko eri markkinaehtojen vallitessa ja ottaen huomioon rahoitusvälinelajiin kuuluvien tuotteiden luonne ja elinkaari;

b) markkinaosapuolten lukumäärä ja tyyppi, mukaan lukien markkinaosapuolten lukumäärä suhteessa kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden lukumäärään tietyn tuotteen markkinoilla;

c) osto- ja myyntihintojen keskimääräinen erotus, jos se on saatavilla.

34) *likvideillä markkinoilla* rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin markkinoita, joilla on jatkuvasti valmiita ja halukkaita ostajia ja myyjiä ja joita arvioidaan seuraavin perustein ottaen huomioon kyseisen rahoitusvälineen tai rahoitusvälinelajin erityiset markkinarakenteet:

a) liiketoimien keskimääräinen toteutustiheys ja keskikoko eri markkinaehtojen vallitessa ja ottaen huomioon rahoitusvälinelajiin kuuluvien tuotteiden luonne ja elinkaari;

b) markkinaosapuolten lukumäärä ja tyyppi, mukaan lukien markkinaosapuolten lukumäärä suhteessa kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden lukumäärään tietyn tuotteen markkinoilla;

c) osto- ja myyntihintojen keskimääräinen erotus, jos se on saatavilla;

35) *maatalousalan hyödykejohdannaisella johdannais sopimusta, joka liittyy maataloustuotteiden yhteisestä markkinajärjestelystä ja neuvoston asetusten (ETY) N:o 992/72, (ETY) N:o 234/79, (EY) N:o 1037/2001 ja (EY) N:o 1234/2007 kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1308/2013 I artiklassa ja liitteessä I olevassa I—XX ja XXIV/1 osassa tarkoitettuihin tuotteisiin sekä kalastus- ja vesiviljelytuotealan yhteisestä markkinajärjestelystä ja neuvoston asetusten (EY) N:o 1184/2006 ja (EY) N:o 1224/2009 muuttamisesta sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 104/2000 kumoamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1379/2013 liitteessä I tarkoitettuihin tuotteisiin;*

36) *kriittisellä tai merkittävällä hyödykejohdannaisella johdannaista, jonka lopullisen position haltijoiden kaikkien nettopositioi-*

Voimassa oleva laki

Ehdotus

den yhteenlaskettu määrä vastaa avoimna olevan sopimuksen kokoa, joka on keskimäärin 300 000 erää vuoden mittaisen ajanjakson aikana;

37) **arvopaperistetulla hyödykejohtannaisella arvopaperimarkkinalain 2 luvun 2 §:ssä tarkoitettua arvopaperia, jolla on liityntä hyödykkeeseen tai sijoituspalvelulain 1 luvun 14 §:n 1 mom. 9 kohdassa tarkoitetun rahoitusvälineen kohde-etuuteen;**

38) **pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavalla konsernilla sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a alakohdassa tarkoitettua konsernia.**

3 luku
Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen

26 §

Hyödykejohtannaispositioiden hoidon valvonta

Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät järjestelmät ja menettelyt, joilla se valvoo hyödykejohtannaisilla sekä päästöoikeuksilla ja niiden johdannaisilla kauppaa käyvien positioita. Pörssin on otettava valvonnassaan huomioon kauppaa käyvien henkilöiden ja markkinaosapuolten luonne ja se, miten ne käyttävät kaupankäynnin kohteeksi otettuja sopimuksia. Pörssillä on oikeus saada johdannaisposition haltijalta kaikki valvonnassa tarvitsemansa tiedot.

3 luku
Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen

26 §

Hyödykejohtannaispositioiden hoidon valvonta

Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät järjestelmät ja menettelyt, joilla se valvoo hyödykejohtannaisilla sekä päästöoikeuksilla ja niiden johdannaisilla kauppaa käyvien positioita. Pörssin on otettava valvonnassaan huomioon kauppaa käyvien henkilöiden ja markkinaosapuolten luonne ja se, miten ne käyttävät kaupankäynnin kohteeksi otettuja sopimuksia. Pörssillä on oikeus saada johdannaisposition haltijalta kaikki valvonnassa tarvitsemansa tiedot, *mukaan lukien positiot sellaisissa muissa kauppapaikoissa olevissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa hyödykejohtannaisissa, joilla on samat ominaispiirteet, sekä taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa.*

Voimassa oleva laki

Ehdotus

7 luku

7 luku

Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset

Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset

5 §

(5 § kumotaan)

Kauppapaikan toimeksiannon toteutus

EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 23 ja 28 artiklassa säädetyn kaupankäyntivelvollisuuden piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden osalta kauppapaikkojen ja kauppojen sisäisten toteuttajien on asetettava vähintään vuosittain maksutta yleisön käyttöön tiedot liiketoimien toteuttamisen laadusta kyseisessä kauppapaikassa.

Mitä 1 momentissa säädetään kauppapaikasta, sovelletaan muiden kuin 1 momentissa tarkoitettujen rahoitusvälineiden osalta liiketoimien toteuttamispaikkaan.

Sen jälkeen, kun toimeksianto on toteutettu asiakkaan lukuun, sijoituspalvelun tarjoajan on ilmoitettava asiakkaalle, missä toimeksianto toteutettiin. Säännönmukaisesti annettaviin tietoihin on sisällyttävä yksityiskohtaiset tiedot toteuttamisen hinnasta, kustannuksista, nopeudesta ja todennäköisyydestä yksittäisten rahoitusvälineiden osalta.

6 §

6 §

Hyödykejohdannaisia ja päästöoikeuksia koskevat tiedot

Hyödykejohdannaisia ja päästöoikeuksia koskevat tiedot

Edellä 1 momentissa luetellut tiedot on julkaistettava ja annettava viranomaisille tiedoksi ainoastaan, jos sekä henkilöiden määrä että heidän avoimet positionsa ylittävät Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta annetun komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 83 artiklassa säädetty vähimmäiskynnysarvot.

Edellä 1 momentissa luetellut tiedot on julkaistettava ja annettava viranomaisille tiedoksi ainoastaan, jos sekä henkilöiden määrä että heidän avoimet positionsa ylittävät Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta annetun komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 83 artiklassa säädetty vähimmäiskynnysarvot. *Tietoja ei*

Voimassa oleva laki

Ehdotus

kuitenkaan tarvitse julkistaa tai antaa arvopaperistetuista hyödykejohdannaisista.

Sijoituspalvelun tarjoajan, joka käy kauppaa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla kauppapaikan ulkopuolella, on toimitettava sen kauppapaikan, jossa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käydään kauppaa, *toimivaltaiselle viranomaiselle tai toimivaltaiselle keskusviranomaiselle* päivittäin täydellinen erittely omista hyödykejohdannaispositioistaan, päästöoikeuspositioistaan sekä niiden johdannaisiin ja niitä taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan, kuten myös positioista, joita pitävät hallussaan niiden asiakkaat ja näiden asiakkaiden asiakkaat aina loppuasiakkaaseen saakka.

Sijoituspalvelun tarjoajan, joka käy kauppaa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla kauppapaikan ulkopuolella, on toimitettava sen kauppapaikan, jossa hyödykejohdannaisilla, päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla käydään kauppaa, *toimivaltaiselle keskusviranomaiselle vähintään* päivittäin täydellinen erittely *myös niitä taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan ja tarvittaessa kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena olevista hyödykejohdannaispositioistaan, päästöoikeuspositioistaan sekä niiden johdannaisista. Sama koskee myös positioita, joita pitävät hallussaan sijoituspalvelun tarjoajan asiakkaat ja näiden asiakkaiden asiakkaat aina loppuasiakkaaseen saakka. Jos toimivaltaista keskusviranomaisesta ei ole, erittely on toimitettava kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle.*

10 luku

10 luku

Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet

Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet

3 §

3 §

Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet

Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet

Finanssivalvonta asettaa *positiolimiitit (raja-arvot)* hyödykejohdannaisille, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä sekä tällaisia hyödykejohdannaisia taloudelliselta kannalta vastaaville johdannaisille. Finanssivalvonta voi vaatia Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua valvottavaa, 5 §:ssä tarkoitettua muuta finanssimarkkinoilla toimivaa ja muuta henkilöä noudattamaan *positiolimiittiä*, vähentämään omistustaan tai positioitaan tässä pykälässä tarkoitetuissa rahoitusvälineissä sekä kieltämään näiden hankkimisen.

Finanssivalvonta asettaa *positiota koskevan raja-arvon (positiolimiitti)* maatalousalan hyödykejohdannaisille ja kriittisille tai merkittävälle hyödykejohdannaisille, jotka ovat kaupankäynnin kohteena *sellaisella* säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä *tai* organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä, *jonka toimivaltainen viranomainen Finanssivalvonta on*, sekä tällaisia hyödykejohdannaisia taloudelliselta kannalta vastaaville johdannaisille. Finanssivalvonta voi vaatia Finanssivalvonnasta annetun lain 4 §:ssä tarkoitettua valvottavaa, 5 §:ssä tarkoitettua muuta finanssimarkkinoilla

Voimassa oleva laki

Edellä 1 momentissa tarkoitettu positiolimiitti asetetaan hyödykejohdannaispositiolle suurimpana sallittuna nettomääräisenä arvona Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä positiolimiittien hyödykejohdannaisiin soveltamista koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla annetussa komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/591 määritettyä laskentamenetelmää noudattaen. Finanssivalvonnan on säännöllisesti arvioitava positiolimiittejä sekä tarvittaessa asetettava uusi markkinakehityksen huomioon ottava positiolimiitti.

Mitä tässä pykälässä säädetään positiolimiiteistä, ei sovelleta sellaisiin edellä 2 momentissa mainitussa asetuksessa määritellyn finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai tällaisen yhteisön lukuun pidettyihin positiioihin, jotka vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.

Ehdotus

toimivaa ja muuta henkilöä noudattamaan positiolimiittiä, vähentämään omistustaan tai positiotaan tässä pykälässä tarkoitetuissa rahoitusvälineissä sekä kieltämään näiden hankkimisen.

Positiolimiitti asetetaan sellaisille maatalousalan hyödykejohdannaisille ja kriittisille tai merkittävälle hyödykejohdannaisille, jotka ovat kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä. Positiolimiitti asetetaan suurimpana sallittuna nettomääräisenä arvona komission hyväksymässä teknisissä sääntelystandardeissa määritettyä laskentamenetelmää noudattaen. Finanssivalvonnan on säännöllisesti arvioitava positiolimiittejä sekä tarvittaessa asetettava uusi markkinakehityksen huomioon ottava positiolimiitti.

Mitä tässä pykälässä säädetään positiolimiiteistä, ei sovelleta:

1) 2 momentissa tarkoitetuissa teknisissä sääntelystandardeissa määritellyn finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai tällaisen yhteisön lukuun pidettyihin positiioihin, jotka vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä;

2) pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan ja tähän pääasiassa kaupallista toimintaa harjoittavaan konserniin kuuluvan finanssialan ulkopuolisen yhteisön lukuun toimivan finanssialan yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, jos kyseiset positiot objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä;

3) 2 momentissa tarkoitetuissa teknisissä sääntelystandardeissa määritellyn mukaisesti finanssialalla toimivan ja finanssialan ulkopuolisen vastapuolen sellaisiin positiioihin, jotka ovat objektiivisesti mitattavalla tavalla seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi; tai

4) arvopaperistettuihin hyödykejohdannaisiin.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

3.

Laki

Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 37 e § ja 40 §:n 2 momentin 7 kohta, sellaisina kuin ne ovat, 37 e § laissa 1108/2018 ja 40 §:n 2 momentin 7 kohta laissa 215/2017, sekä

lisätään uusi 50 u § seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

37 e §

37 e §

Määräaikainen kieltö antaa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettu ilmoitus

Määräaikainen kieltö antaa arvopaperistamisasetuksessa tarkoitettu ilmoitus

Finanssivalvonta voi määräajaksi, enintään viideksi vuodeksi, kieltää alullepanijaa tai järjestäjää antamasta arvopaperistamisasetuksen 27 artiklan 1 kohdan mukaista ilmoitusta, jos tämä ei täytä arvopaperistamisasetuksen 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta tai 23—26 artiklan säännöksiä lyhyestä ja ohjelmamuotoisesta arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi.

Finanssivalvonta voi määräajaksi, enintään viideksi vuodeksi, kieltää alullepanijaa tai järjestäjää antamasta arvopaperistamisasetuksen 27 artiklan 1 kohdan mukaista ilmoitusta, jos tämä ei täytä *mainitun asetuksen* 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta, 23—26 artiklan säännöksiä lyhyestä ja ohjelmamuotoisesta arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi, *taikka 26 a—26 e artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta taseen arvopaperistamisesta.*

Voimassa oleva laki

Ehdotus

40 §

40 §

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu

Seuraamusmaksu määrätään myös sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo:

Seuraamusmaksu määrätään myös sille, joka tahallaan tai huolimattomuudesta laiminlyö tai rikkoo:

7) arvopaperistamisasetuksen 6 artiklan säännöstä riskin pidättämisestä, 7 artiklan säännöstä läpinäkyvyysvaatimuksista, 9 artiklan säännöstä luotonmyöntämiskriteereistä, 18 artiklan säännöstä nimityksen "yksinkertainen, läpinäkyvä ja standardoitu arvopaperistaminen" käytöstä, 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta tai 23—26 artiklan säännöksiä ohjelmamuotoisesta ja voimassaoloajaltaan lyhyestä arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi, 27 artiklan 1 kohdan säännöstä antamalla harhaanjohtavan ilmoituksen, 27 artiklan 4 kohdan säännöstä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle tai toimivaltaiselle viranomaiselle ilmoittamisesta tai 28 artiklan 2 kohdan mukaista velvollisuutta ilmoittaa mainitun artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen tietojen olennaisista muutoksista;

7) arvopaperistamisasetuksen 6 artiklan säännöstä riskin pidättämisestä, 7 artiklan säännöstä läpinäkyvyysvaatimuksista, 9 artiklan säännöstä luotonmyöntämiskriteereistä, 18 artiklan säännöstä nimityksen "yksinkertainen, läpinäkyvä ja standardoitu arvopaperistaminen" käytöstä, 19—22 artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta arvopaperistamisesta tai 23—26 artiklan säännöksiä ohjelmamuotoisesta ja voimassaoloajaltaan lyhyestä arvopaperistamisesta, joka on tarkoitettu yksinkertaiseksi, läpinäkyväksi ja standardoiduksi, 26 a—26 e artiklan säännöksiä yksinkertaisesta, läpinäkyvästä ja standardoidusta taseen arvopaperistamisesta, 27 artiklan 1 kohdan säännöstä antamalla harhaanjohtavan ilmoituksen, 27 artiklan 4 kohdan säännöstä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle tai toimivaltaiselle viranomaiselle ilmoittamisesta tai 28 artiklan 2 kohdan mukaista velvollisuutta ilmoittaa mainitun artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen tietojen olennaisista muutoksista;

50 u §

Toiminta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena

Finanssivalvonta toimii Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista 29 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena ja 2 kohdassa tarkoitettuna

Voimassa oleva laki

Ehdotus

tuna keskitettynä yhteyspisteenä toimivaltaisten viranomaisten välistä ja arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa tehtävää rajatylittävää hallinnollista yhteistyötä varten.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

4.

Laki

arvopaperimarkkinalain 7 luvun 8 §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan arvopaperimarkkinalain (746/2012) 7 luvun 8 §:n otsikko ja
lisätään 7 luvun 8 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laissa 1195/2015, uusi 4 ja 5 momentti seuraavasti:

Voimassa oleva laki

Ehdotus

7 luku

7 luku

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

8 §

8 §

Tilintarkastuskertomus ja sen julkistaminen

Tilintarkastajan raportti ja sen julkistaminen

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja on varmentanut tai tilintarkastanut komission teknisen sääntelystandardin mukaisesti laaditun tilinpäätöksen, tilintarkastajan on ilmoitettava lausunnossaan, missä laajuudessa varmennus tai tilintarkastus on suoritettu. Tilintarkastajan lausunto on liitettävä kyseiseen tilinpäätökseen.

HE 126/2021 vp

Voimassa oleva laki

Ehdotus

Jos liikkeeseenlaskijan tilintarkastaja ei ole varmentanut tai tilintarkastanut komission teknisen sääntelystandardin mukaisesti laadittua tilinpäätöstä, liikkeeseenlaskijan on ilmoitettava tästä kyseisessä tilinpäätöksessä.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2021/338 direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin kyse on tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä sekä direktiivien 2013/36/EU ja (EU) 2019/878 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse niiden soveltamisesta sijoituspalveluyrityksiin covid-19-kriisistä elpymisen edistämiseksi

Vastaavuustaulukko

Direktiivin (EU) 2021/338 säännös		Vastaava säännös kansallisessa laissa
1 artiklan 1 kohdan a alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 2 artiklan 1 kohdan j alakohta	sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohdan a ja c alakohta
1 artiklan 2 kohdan a alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 8 a alakohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 2 momentti
1 artiklan 2 kohdan b alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 44 a alakohta	sijoituspalvelulain 1 luvun 26 §:n 18 kohta
1 artiklan 2 kohdan c alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 59 alakohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 35 kohta
1 artiklan 2 kohdan d alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 6 a alakohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 5 b §
1 artiklan 2 kohdan e alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 4 artiklan 1 kohdan 65 alakohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 38 kohta ja sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 kohta
1 artiklan 3 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 16 a artikla	sijoituspalvelulain 7 luvun 7 §:n 7 momentti
1 artiklan 4 kohdan a alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 24 artiklan 4 kohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 5 §:n 2 ja 3 momentti
1 artiklan 4 kohdan b alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 24 artiklan 5 a kohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 5 b § ja sijoituspalvelulain muuttamisesta annettavaan lakiin sisältyvä siirtymäsäännös
1 artiklan 4 kohdan c alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 24 artiklan 9 a kohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 6 §:n 9 ja 10 momentti
1 artiklan 5 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 25 artiklan 2 kohdan kolmas alakohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 2 momentti, 10 luvun 12 a §

HE 126/2021 vp

1 artikla 6 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 27 artiklan 3 kohta	Kumottavaksi ehdotettu kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 5 §
1 artiklan 8 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 29 a artikla	sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n 2 momentti ja 12 a §
1 artiklan 9 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 30 artiklan 1 kohdan ensimmäinen alakohta	sijoituspalvelulain 10 luvun 13 §:n 1 momentti
1 artiklan 10 kohdan a alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 57 artiklan 1 kohdan ensimmäinen kappale ja Direktiivin 2014/65/EU 57 artiklan 1 kohdan toinen kappale	Finanssivalvonnan toimivaltuuksien osalta kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 3 §:n 1 ja 2 momentti kriittisen ja merkittävien johdannaisen määritelmän osalta kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 36 kohta ja positiolimiittejä koskevan poikkeuksen osalta kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 3 §:n 3 momentti arvopaperistettujen hyödykejohdannaisten osalta kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 27 kohta
1 artikla 10 kohdan b alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 57 artiklan 4 kohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 10 luvun 3 §:n 1 ja 2 momentti
1 artiklan 10 kohdan c alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 57 artiklan 8 kohdan b alakohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 26 §:n 1 momentti
1 artiklan 11 kohta a alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 58 artiklan 1 kohdan toinen alakohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 6 §:n 1 momentti
1 artiklan 11 kohta b alakohta	Direktiivin 2014/65/EU 58 artiklan 2 kohta	kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 7 luvun 6 §:n 5 momentti

HE 126/2021 vp

1 artiklan 12 kohta	Direktiivin 2014/65/EU 73 artiklan 2 kohta	HE 29/2021 vp mukaisesti kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 3 § ja 10 luvun 5 §
2 artikla	Direktiivin (EU) 2019/878 2 artiklan 1 kohta	HE 171/2020 vp mukaisesti luottolaitoslain toiminnasta annetun lain siirtymäsäännös
3 artikla	Direktiivin 2013/36/EU 94 artiklan 2 kohdan kolmas, neljäs ja viides alakohta	HE 171/2020 vp mukaisesti luottolaitostoiminnasta annetun lain 8 luvun 1 §:n 3 momentti ja 12 §
4 artikla ja 6 artikla	N/A	Ehdotettujen lakimuutosten voimaantulosäännökset

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/557 yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle annetun asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta covid-19-kriisistä elpymisen helpottamiseksi

Vastaavuustaulukko

Asetuksen (EU) 2021/557 säännös		Vastaava säännös kansallisessa laissa
1 artiklan 10 kohta	Asetuksen (EU) 2017/2402 2 A jakso, 26 a–26 e artikla	Finanssivalvonnasta annetun lain 3 luvun 37 e §, 4 luvun 40 §:n 2 momentin 7 kohta

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2021/337 asetuksen (EU) 2017/1129 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse EU:n elpymisesitteestä ja rahoituksenvälittäjiä koskevista kohdennetuista mukautuksista ja direktiivin 2004/109/EY muuttamisesta siltä osin kuin on kyse yhtenäisen sähköisen raportointimuodon käytöstä vuositilinpäätöksissä covid-19-kriisistä elpymisen tukemiseksi

Vastaavuustaulukko

Asetuksen (EU) 2021/337 säännös		Vastaava säännös kansallisessa laissa
2 artikla	Asetuksen (EU) 2017/1129 4 artiklan 7 kohdan ensimmäinen alakohta	HE 24/2021 vp mukaisesti arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5 §

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2020/1503 yrityksille suunnatun joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista sekä asetuksen (EU) 2017/1129 ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta

HE 126/2021 vp

Vastaavuustaulukko

Asetuksen (EU) 2020/1503 säännös		Vastaava säännös kansallisessa laissa
29 artiklan 1 kohta	N/A	finanssivalvonnasta annetun lain 50 u §

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2020/1504 rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta

Vastaavuustaulukko

Asetuksen (EU) 2020/1504 säännös		Vastaava säännös kansallisessa laissa
1 artikla	Direktiivin 2014/65/EU 2 artiklan 1 kohta	sijoituspalvelulain 1 luvun 2 §:n 1 momentin 6 kohta