

## **Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain ja sijoituspalvelulain muuttamiseksi**

### **ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ**

Esityksellä pannaan kansallisesti täytäntöön 28 päivänä helmikuuta 2024 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2024/790 säännökset rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta.

Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin esitetään muutoksia määritelmiin, täsmennyksiä säännellyn markkinan toiminnan järjestämisvaatimuksiin, kaupankäynnin lyhytaikaiseen keskeyttämiseen, hyödykejohdannaisten ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvontaan, kauppapaikan raportointivelvollisuuteen, osapuolten luokitteluun ja seuraamusmaksuun.

Sijoituspalvelulakiin esitetään muutoksia toimeksiantojen huolellista toteuttamista koskeviin säännöksiin sekä seuraamusmaksuun.

Lisäksi esitetään yksittäistä muutosta lakiin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, jolla täydennettäisiin aiempaa MiFID II -direktiivin täytäntöönpanoa.

Kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin ehdotetaan muutoksia, joiden mukaan Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena ja pörssin säännöt vahvistavan viranomaisena. Myös Finanssivalvonnasta annettuun lakiin tehtäisiin tätä koskien toimivaltaista viranomaista koskeva muutos.

Lakimuutokset on tarkoitettu tulemaan voimaan 29.9.2025.

---

## SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ .....	1
PERUSTELUT .....	4
1 Asian tausta ja valmistelu .....	4
1.1 Tausta .....	4
1.1.1 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi ja -asetus .....	4
1.1.2 ESAP-direktiivi .....	4
1.1.3 Pörssin toimilupa ja pörssin sääntöjen vahvistaminen .....	5
1.1.4 MiFID II täytäntöönpanon täydennys .....	5
1.2 Valmistelu .....	5
2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö .....	5
2.1 Yleistä .....	5
2.2 MiFID II .....	6
2.3 MiFIR .....	7
3 Nykytila ja sen arviointi .....	9
3.1 Säännelty kaupankäynti rahoitusvälineillä .....	9
3.2 Pörssin toimilupa .....	11
3.3 Pörssin sääntöjen vahvistaminen .....	11
3.4 MiFID II täytäntöönpanon täydennys .....	12
4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset .....	13
4.1 Keskeiset ehdotukset .....	13
4.2 Pääasialliset vaikutukset .....	13
4.2.1 Taloudelliset vaikutukset .....	14
4.2.1.1 Vaikutukset kotitalouksiin .....	14
4.2.1.2 Vaikutukset yrityksiin .....	14
4.2.1.3 Vaikutukset viranomaisiin .....	15
4.2.1.4 Vaikutukset sisämarkkinoihin .....	15
5 Muut toteuttamisvaihtoehdot .....	16
5.1.1 Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset .....	16
5.1.2 Muiden jäsenvaltioiden suunnittelemat tai toteuttamat keinot .....	17
6 Lausuntopalaute .....	18
7 Säännöskohtaiset perustelut .....	18
7.1 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä .....	18
7.2 Sijoituspalvelulaki .....	22
7.3 Laki Finanssivalvonnasta .....	23
8 Voimaantulo .....	23
9 Toimeenpano ja seuranta .....	23
10 Suhde muihin esityksiin .....	23
10.1 Esityksen riippuvuus muista esityksistä .....	23
10.2 Suhde talousarvioesitykseen .....	23
11 Suhde perustuslakiin ja säätämisyjärjestys .....	23
LAKIEHDOTUKSET .....	26
1. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta .....	26
2. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta .....	34
3. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain 50 o §:n muuttamisesta .....	35
RINNAKKAISTEKSTIT .....	37
1. Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta .....	37
2. Laki sijoituspalvelulain muuttamisesta .....	52
3. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain 50 o §:n muuttamisesta .....	55



## PERUSTELUT

### 1 Asian tausta ja valmistelu

#### 1.1 Tausta

##### 1.1.1 Rahoitusvälineiden markkinat -muutosdirektiivi ja -asetus

Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyyttä edistävän sääntelyn kehittäminen on yksi monista toimista, joilla komissio on pyrkinyt edistämään pääomamarkkinoiden toimintaa.

Komissio antoi 25 päivänä marraskuuta 2021 ehdotukset Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 600/2014 (MiFIR) muuttamisesta (jäljempänä myös *EU:n rahoitusvälineiden markkinat asetus* tai *asetus*) sekä direktiiviksi direktiivin 2014/65/EU (MiFID II) muuttamisesta (jäljempänä *rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi* tai *direktiivi*). Säännöshedotukset sisältävät esitykset kaupankäynnin läpinäkyvyyden lisäämisestä ehdotuksilla kauppatietojen julkistamisvelvoitteiden sääntöjen muutoksista ja poikkeuslupamahdollisuuksien rajaamisesta sekä yhdistetyn eli konsolidoidun EU-laajuisen kaupankäyntitiedon tuottamisen edistämisestä.

Vaikka suurin osa säädöksistä kohdistuu MiFIR-asetuksen muuttamiseen, tehdään myös MiFID II -direktiiviin muutoksia, jotka ovat tarpeen sääntelyn yhdenmukaisuuden varmistamiseksi.

Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät lopullisen asetuksen ja direktiivin sisällön 28 päivänä helmikuuta 2024 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2024/790 rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2024/791 asetuksen (EU) N:o 600/2014 muuttamisesta tietojen avoimuuden parantamisen, konsolidoitujen kauppatietojen syntyminen esteiden poistamisen, kaupankäyntivelvollisuuksien optimoinnin ja toimeksiantovirrasta saatavien maksujen kieltämisen osalta.

##### 1.1.2 ESAP-direktiivi

Tiettyjen direktiivien muuttamisesta eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen perustamisen ja toiminnan osalta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2023/2864, jäljempänä *ESAP-direktiivi*, on muutettu rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviä lisäämällä siihen uusi 87 a artikla tietojen saatavuudesta eurooppalaisessa keskitetyssä yhteyspisteessä. ESAP-direktiivin kansallisesta täytäntöönpanosta on annettu hallituksen esitys 155/2024 vp. Kyseisessä hallituksen esityksessä on todettu, että rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 27 artiklan 3 ja 6 kohdassa tarkoitettujen tietojen osalta täytäntöönpanon tarvetta arvioidaan tämän hallituksen esityksen yhteydessä.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 87 a artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaan jäsenvaltioiden on varmistettava 10 päivästä tammikuuta 2030 alkaen, että kun sijoituspalveluyritykset, markkinoiden ylläpitäjät tai liikkeeseenlaskijat julkistavat direktiivin 27 artiklan 3 ja 6 kohdassa, 33 artiklan 3 kohdan c, d ja f alakohdassa ja 46 artiklan 2 kohdassa tarkoitettuja tietoja, ne toimittavat kyseiset tiedot samanaikaisesti tämän artiklan 3 kohdassa tarkoitettulle asiaankuuluvalla tiedonkeruuelimelle niiden asettamiseksi saataville Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2023/2859 nojalla perustetussa eurooppalaisessa keskitetyssä yhteyspisteessä (ESAP).

Koska rahoitusvälineiden markkinat -direktiivistä on sen muutosdirektiivillä päädytty kumoamaan 27 artiklan 6 kohta sekä poistamaan artiklan 3 kohdasta velvollisuus tietojen julkaisemisesta yleisölle, ei rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin enää sisälly sellaisia tietoja, jotka olisi direktiivin 87 a artiklan perusteella toimitettava ESAPIin. Siksi tässä esityksessä ei ehdoteta säännöksiä tietojen toimittamista ESAPIin.

### 1.1.3 Pörssin toimilupa ja pörssin sääntöjen vahvistaminen

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin 44 artiklaan perustuvat pörssin toimilupaa koskevat säännökset sisältyvät kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017), jäljempänä *RahkL*, 2 lukuun. Pörssin toimilupaviranomaisena toimii valtiovarainministeriö. Pörssillä on rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin perusteella oltava säännöt. Pörssin säännöistä säädetään *RahkL*:n 3 luvussa. Pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö.

Valtiovarainministeriön ja Finanssivalvonnan välisestä toimivallan jaosta on sekä arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksen yhteydessä vuonna 2012 että MiFID II -direktiivin täytäntöön yhteydessä vuonna 2018 esitetty näkemyksiä, joiden mukaan Finanssivalvonnalla tulisi olla toimivalta pörssin toimilupa- ja sääntöasioissa valtiovarainministeriön sijasta.

### 1.1.4 MiFID II täytäntöönpanon täydennys

Esityksen taustalla on lisäksi havaittu täsmennystarve liittyen MiFID II -direktiivin aiempaan täytäntöönpanoon (HE 151/2017).

## 1.2 Valmistelu

### *EU-säädöksen valmistelu*

Valtioneuvosto on antanut komission esityksistä tiedon eduskunnalle kirjelmällä (U 79/2021 vp) 20.1.2022. Kirjelmässä on kuvattu sekä komission asetusehdotuksen, että direktiiviehdotuksen pääasiallinen sisältö. Valtioneuvosto on pitänyt komission ehdotuksia tarpeellisina ja oikeasuuntaisina. Valtioneuvosto kiinnitti kannassaan huomiota vaikutusarvioiden suppeuteen ja riittävän pitkien siirtymäaikojen tarpeellisuuteen hallitun toimeenpanon kannalta.

### *Hallituksen esityksen valmistelu*

Hallituksen esitystä on valmisteltu virkatyönä. Valmistelun aikana on käyty keskusteluja muun muassa Finanssivalvonnan ja pörssin kanssa hyödyntäen niiden asiantuntemusta rahoitusvälineiden kaupankäynnistä.

Hallituksen esitys on lähetetty julkiselle lausuntokierrokselle 12.11.2024. Saadusta lausuntopalauteesta on koostettu yhteenveto, joka on luettavissa hallituksen esityksen jaksossa 6.

## 2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö

### 2.1 Yleistä

Komission mukaan muutosehdotukset MiFID II:een ja MiFIR:iin edistävät osaltaan pääomamarkkinaunionin toteutumista parantamalla markkinatietojen avoimuutta ja saatavuutta, tasapuolisia toimintaedellytyksiä toimeksiantopaikkojen välillä sekä varmistamalla, että EU:n markkinainfrastruktuurit voivat pysyä globaalisti kilpailukykyisinä.

Kauppätietojen saatavuus kytkeytyy tässä yhteydessä konsolidoituihin kauppätietoihin ja tällaisen kootun kaupankäyntitiedon tarjoamispalvelun toteutumiseen (CTP, consolidated tape provider). Komissio on ehdotuksellaan pyrkinyt varmistamaan, että EU-markkinalle löytyisi tällainen halukas palvelun tarjoaja ja että sillä olisi toiminnalle realistiset toimintamahdollisuudet,

MiFID II:ssä säädetään säännellyille markkinoille sekä MTF ja OTF-kaupankäynnin järjestäjille nimenomainen velvollisuus huolehtia konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajalle toimi-

tettävien kaupankäyntitietojen laadusta. Direktiivin sisältyy myös sanktioita MiFIR:n säännösten toimeenpanon tehostamiseksi. Komission alkuperäinen direktiiviehdotus on neuvottelujen kuluessa jonkin verran laajentunut muun muassa päästöoikeuksien ja päästöoikeusjohdannaisten osalta.

Direktiivin muutetut säännökset koskevat kauppapaikan velvollisuutta luovuttaa kaupankäyntitietoja ja niiden laadullisia vaatimuksia kohtuullisin kaupallisin ehdoin sekä kaupankäynnin välikaista keskeyttämistä ja keskeytyksen ja sen perusteiden julkistamista sekä kaupan toteutuspaikan raportointia asiakkaalle poistamalla velvollisuus julkistaa vuosittainen koonti käytetyistä kauppapaikoista. Direktiivin säännöksiä hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten osalta on tarkennettu ja päästöoikeudet poistettu säännöksistä. Direktiivin sanktiosäännösten viittaukset EU:n rahoitusvälineiden markkinat asetuksen artikloihin on päivitetty ja sanktioihin on lisätty joitakin uusia sanktioituja artikloita ja asetukseen lisättyjen uusien artikloiden osalta säännöksiä, tarpeelliseksi katsotuilta osin.

Direktiivin sisältöä on avattu jäljempänä tarkemmin. Direktiivin muutokset liittyvät olennaisesti asetuksen sisältöön ja muutoksiin, joten tässä hallituksen esityksessä on kuvattu myöskin asetuksen keskeisiä muutoksia, vaikka ne ovatkin suoraan sovellettavaa oikeutta, eivätkä edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia.

## 2.2 MiFID II

Muutosdirektiivillä kumotaan MiFID II -direktiivin 1 artiklan 7 kohta koskien monenkeskisten järjestelmien toiminnassa noudatettavia vaatimuksia ja sen sisältö koskien hybridijärjestelmien oikeutta harjoittaa monenkeskistä kaupankäyntitoimintaa siirretään MiFIR-asetukseen. (1 artikla 1 kohta). MiFID II -direktiivin 2 artiklan 1 kohdan d alakohdan ii alakohta korvataan. Jatkossa määritellyiltä finanssialan ulkopuolisilta yhteisöiltä ja suoran sähköisen markkinoillepääsyn tarjoajan asiakkailta ei vaadittaisi sijoituspalveluyrityksen toimilupaa. Muutos tehdään päällekkäisten vaatimusten poistamiseksi ja tasapuolisten toimintaedellytysten edistämiseksi unioniin sijoittautuneiden henkilöiden ja sellaisten kolmanteen maahan sijoittautuneiden henkilöiden välillä, joilla on pääsy unionin kauppapaikkoihin suoran sähköisen markkinoillepääsyn välityksellä ja joilta direktiivissä 2014/65/EU ei edellytetä toimilupaa (1 artikla 2 kohta).

Muutosdirektiivillä korvataan MiFID II -direktiivin 4 artiklan 1 kohdan 19 ja 20 alakohdat. Uuden alakohdan 19 mukaan ”monenkeskinen järjestelmä” määritellään jatkossa MiFIR-asetuksessa. Uuden 20 alakohdan mukaan kauppojen sisäisten toteuttajien laadullista arviointia sovelletaan muutetun MiFIR-asetuksen johdosta jatkossa ainoastaan oman pääoman ehtoihin rahoitusvälineisiin (1 artikla 3 kohta a ja b alakohta).

Muutosdirektiivillä muutetaan MiFID II -direktiivin 27 artiklaa. Artiklan 3 ja 6 kohdassa edellytetty ilmoitusvaatimus koskien raportteja ”parhaasta toteutuksesta” poistetaan MiFIR-asetuksen muuttamisen vuoksi. Jatkossa MiFIR-asetuksessa määritellään konsolidoidut kauppatiedot, johon sisältyy kyseinen ilmoitusvaatimus. Tämän vuoksi 3 kohtaan on lisätty viittaus asetukseen ilmoitusvelvollisuuden osalta (1 artikla 4 kohta b ja c alakohta). Myös artiklan 10 alakohta korvataan siten, että jatkossa arvopaperimarkkinaviranomaisen, jäljempänä *ESMA*, on laadittava luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa täsmennetään perusteet, jotka on otettava huomioon laadittaessa toimeksiantojen toteuttamisperiaatteita ja arvioitaessa niiden toimivuutta (1 artikla 4 kohta e alakohta).

Muutosdirektiivillä lisätään MiFID II -direktiivin 31 artiklan 1 alakohtaan ja 47 artiklan 1 kohdan uuteen alakohtaan g edellytys, jonka mukaan jäsenvaltioiden on jatkossa edellytettävä, että kohdissa määritellyillä toimijoilla on jatkossa käytössään järjestelyt, joilla varmistetaan, että ne täyttävät MiFIR-asetuksen 22 b artiklassa säädetyt tietojen laatua koskevat vaatimukset (1 artikla 5 ja 6 kohta). Lisäksi 47 artiklan 1 kohtaan lisätään uusi alakohta h, jolla laajennetaan MiFID II -direktiivin edellytys, jonka mukaan monenkeskisillä kaupankäyntijärjestelmillä ja

organisoiduilla kaupankäyntijärjestelmillä tulee olla vähintään kolme merkittävässä määrin aktiivista jäsentä tai käyttäjää koskemaan myös säänneltyä markkinaa (1 artikla 6 kohta).

Muutosdirektiivillä muutetaan MiFID II -direktiivin 48 artiklan 5 ja 12 kohtaa ja kumotaan 13 kohta kaupankäynnin aiheettomaan volatiliiteettiin puuttumiseksi säädetyillä mekanismeilla kuten kaupankäynnin väliaikaisella pysäyttämällä. Jatkossa jäsenvaltioiden on edellytettävä, että säännelty markkina julkistaa verkkosivustollaan tiedot kaupankäynnin pysäyttämiseen tai rajoittamiseen johtaneista olosuhteista sekä periaatteista, joiden mukaisesti vahvistetaan siinä käytetyt tärkeimmät tekniset parametrit. Lisäksi ESMA vahvistaa teknisten sääntelystandardien luonnoksilla periaatteet, jotka on otettava huomioon näiden parametrien vahvistamisessa. Muutosdirektiivillä lisätään myös 49 artiklan 2 kohtaan alakohta hintarajasääntöjen soveltamisesta tietyin edellytyksin myös ETA-alueen ulkopuolisiin arvopapereihin. (1 artikla 7 kohta a–c alakohtat ja 1 artikla 8 kohta).

Vaatus liike-toimintakellojen synkronoinnista sisältyy jatkossa MiFIR-asetukseen, jonka vuoksi MiFID II direktiivin 50 artikla kumotaan (1 artikla 9 kohta).

Muutosdirektiivissä on osin muutettu ja poistettu MIFID-direktiivin 70 artiklan (3) kohdan alakohdasta viittaus kumottuun MIFID:n 50 artiklaan. Lisäksi muutetaan ja poistetaan useita 70 artiklan (3) kohdan b alakohdan alakohtia päivittämään viittaukset asetukseen sekä lisäämään uudet sanktioidut asetuksen kohdat. Uusia sanktioituja artiklakohtia ovat muun muassa asetuksen 5 artikla, osia artikloista 22a, 22b ja 22c sekä 39 a artikla.

## **2.3 MiFIR**

*Soveltamisala ja määritelmät (artiklat 1 ja 2)*

Soveltamisalaa koskevan sääntelyn tuominen selkeämmin MiFIR:iin sääntelyn yhdenmukaisen soveltamisen varmistamiseksi sekä määritelmien täydentäminen: Konsolidoitujen kauppatietojen kannalta on määritelty core market data (kaupankäynnin ydintieto). Kauppaa koskevaksi ydintiedoksi on määritelty oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden osalta muun muassa: parhaat osto- ja myyntitarjoukset (hinta ja määrä); toteutetut kaupat (hinta ja määrä), päivän sisäinen huutokauppatieto ja päivän päätöshuutokauppatieto.

*Kaupankäynnin avoimuusvaatimukset (artiklat 4, 5, 8a, 8b, 9, 11 ja 13)*

Säännellyn markkinan (pörssi) ja monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän (MTF) ylläpitäjälle voidaan myöntää toimivaltaisen viranomaisen toimesta vapautus (waiver) julkistaa kauppaa edeltäviä tarjoustietoja. Referenssihinta-waiverin puitteissa tehtävää kaupankäyntiä rajoitettai-siin jatkossa siten, että vain tietyt kokoiset tarjoukset voisivat hyötyä julkistamisvapautuksesta. Kaupankäyntiä referenssihinta- ja sopimuskauppa-waiverien puitteissa rajoitettavaa mekanismia. (DVC) yksinkertaistetaan poistamalla kauppapaikkakohtainen neljän prosentin maksimi ja rajoittamalla koko unionissa käyty kauppa jatkossa seitsemään prosenttiin aiemman kahdeksan prosentin sijasta. Kaupankäynnin keskeyttämisspätös tehdään jatkossa kuuden kuukauden sijasta kolmeksi kuukaudeksi. Kauppaa edeltävien avoimuusvaatimusten osalta vaatimus julkaista sitovia tai viitteellisiä hintatarjouksia sovelletaan jatkossa ainoastaan keskitettyihin rajahintatoimeksiantojen tarjouskirjoihin ja määrääjain toistuvaan huutokauppaan perustuviin kaupankäyntijärjestelmiin. Lisäksi avoimuusvaatimuksia johdannaisten osalta tarkennetaan. Toimivaltaisen viranomaisen harkintavaltaa myöntää liiketoimia koskevien tietojen julkistamisesta annettavia lykkäyksiä (deferral) kavennetaan rajaamalla lykkäysvaihtoehtojen määrää. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle säädetään valtuudet määritellä tarkemmin teknisillä sääntelystandardeilla siitä, miten 'kohtuullisin kaupallisin ehdoin' vaatimusta (RCB) sovelletaan asetettaessa kauppaa edeltävät ja kaupan jälkeiset tiedot saataville.

*Kauppojen sisäisille toteuttajille tiukemmat velvoitteet (artiklat 14 ja 17a)*

Kauppojen sisäisten toteuttajien velvollisuutta julkistaa sitovia hintatarjouksia täsmennetään siten, että ne julkistavat hintatarjoukset teknisillä sääntelystandardeilla määritettävän hintatarjouksen vähimmäiskoon perusteella. Sääntöjä kauppojen sisäisen toteutuksen hinnoitteluun tiukennetaan.

#### *Nimetyt julkistamisyhteisöt (artikla 21a)*

Jotta sijoituspalveluyritys voi olla vastuussa liiketoimen julkistamisesta hyväksytyyn julkistamisjärjestelmän välityksellä ilman, että sen tarvitsee hakea kauppojen sisäisen toteuttajan asemaa, otetaan käyttöön nimetyt julkistamisyhteisön asema. Lisäksi toimivaltaisten viranomaisen on myönnettävä sijoituspalveluyrityksille nimetyt julkistamisyhteisön asema tiettyjen rahoitusvälinelajien osalta näiden sijoituspalveluyritysten pyynnön mukaisesti ja ilmoitettava tällaisista pyynnöistä arvopaperimarkkinaviranomaiselle. ESMA julkaisee rekisterin nimetyistä julkistamisyhteisöistä verkkosivustollaan.

#### *Kauppapaikoille ja kauppojen sisäisille toteuttajille velvollisuus kaupankäyntitietojen luovuttamiseen konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajalle ja liiketoimintakellojen synkronointi (artiklat 22a, 22b ja 22c)*

Kauppapaikat (pörssit, MTF:t ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjät (OTF)) ovat velvolliset luovuttamaan kaupankäynnin ydintiedot konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajalle. Velvollisuus ulottuu myös kauppojen sisäisiin toteuttajiin. Toimijoiden velvollisuus synkronoida kaupankäyntikellonsa siirrettiin MiFID:stä MiFIR:iin. Vaatimus synkronoinnista kattaa jatkossa myös nimetyt julkistamisyhteisöt, kauppojen sisäiset toteuttajat, hyväksytyt julkistamisjärjestelmät sekä konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajat.

#### *Listattuja arvopapereita (osakkeita) koskeva kaupankäyntivelvollisuus (STO) (artikla 23)*

Sijoituspalveluyrityksien velvollisuutta toteuttaa osakekaupat kauppapaikalla tai kauppojen sisäistä toteuttajaa vastaan täsmennetään soveltamisalan selvittämiseksi siten, että velvollisuus koskee sellaisia kaupankäynnin kohteeksi kauppapaikalle otettuja osakkeita, joilla on ETA-alueen ISIN-koodi. Poikkeuksen kaupankäyntivelvollisuudelle muodostavat tilanteet, joissa osakkeella käydään kauppaa kolmannen maan kauppapaikassa kolmannen maan valuutalla tai kauppa tehdään hyväksyttävien vastapuolten tai ammattimaisten vastapuolten kesken eikä kaupalla ole vaikutusta hinnan muodostukseen. ESMA pitää jatkossa listaa verkkosivullaan kaupankäyntivelvollisuuden piirissä olevista osakkeista.

#### *Konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajan valinta ja velvoitteet (artiklat 27da ja 27ha)*

Sääntelyssä määritetään prosessi, jota ESMA:n on noudatettava valitessaan konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajaa sekä asetetaan konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajan organisatoriset edellytykset. Konsolidoitujen kauppatietojen tarjoajille säädetään velvollisuus julkiseen raportointiin. ESMA:lle annetaan valvontavaltuudet.

#### *Johdannaisten kaupankäyntivelvoitteet (DTO) (artiklat 28, 32, ja 32a)*

Eräitä johdannaislajeja koskevan kaupankäyntivelvoitteen (derivatives trading obligation, DTO) sääntelyä yhteensovitetään EMIR-asetuksen määritysvelvollisuuden (clearing obligation) sääntelyn kanssa.

Syrjimätön pääsy määritysjärjestelmiin (35, 36, 38, 38 g ja 38h)

Pörssijohdannaisten kaupanselvitysvelvollisuus ei enää koskisi sellaisia johdannaisia, joiden kauppaja ei ole toteutettu selvitysjärjestelmään liittyneessä kauppapaikassa. Vastaavasti kaupapaikan ei tarvitse hyväksyä kaikkia selvityspaikkoja liitetyksi siihen.



### *Sijoituspalvelun tarjoajille kieltö tarjota maksua toimeksiantovirrasta (artikla 39 a)*

Artiklalla on tarkoitus kieltää payment for order flow eli käytäntö, jossa sijoituspalvelun tarjoaja saa maksun kolmannelta osapuolelta siitä, että se ohjaa kaikki saamansa kaupankäyntitoimeksiannot toteutettavaksi tämän kolmannen osapuolen määrittämään paikkaan. Jäsenvaltioilla on mahdollisuus sallia toimeksiantojen reitittämisen jatkaminen kyseisessä jäsenvaltiossa 30.6.2026 asti, mikäli menettely oli sallittu kyseisessä jäsenvaltiossa asetuksen voimaantulon hetkellä. Suomessa ei tällaista menettelyä ole ollut käytössä eikä poikkeamismahdollisuus siten koske Suomessa toimivia palveluntarjoajia.

## **3 Nykytila ja sen arviointi**

### **3.1 Säännelty kaupankäynti rahoitusvälineillä**

#### *Pörssi ja muut kauppapaikat*

Kauppapaikoilla tarkoitetaan järjestelmiä ja palveluita, joissa useiden osapuolten arvopapereita ja/tai johdannaisia koskevat osto- ja myyntitarjoukset kohtaavat. Kauppapaikoiksi luetaan säännelty markkina (pörssi), monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä (MTF) ja organisoitu kaupankäyntijärjestelmä (OTF). Arvopa-perikauppaa on mahdollista käydä myös muuten, kuten kauppojen sisäisen toteuttajan (SI) kanssa tai kauppapaikkojen ulkopuolella (OTC).

Suomessa on tällä hetkellä yksi säännelty markkina, Helsingin Pörssi ja yksi monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä First North Finland. Kummankin edellä mainitun markkinan ylläpitäjänä toimii Nasdaq Helsinki Oy, joka on osa kansainvälistä Nasdaq-konsernia.

#### *Pörssitoiminta*

Pörssissä voidaan käydä kauppaa julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeilla, joukkovelkakirjoilla sekä useilla muilla eri rahoitusvälineillä. Suomessa arvopaperistetuilla johdannaisilla käydään kauppaa First Northin markkinapaikalla. Kaupankäynti perustuu sijoituspalvelun tarjoajien toimittamiin asiakkaiden rahoitusvälineitä koskeviin osto- ja myyntitoimeksiantoihin, joita täsmäytetään kaupoiksi pörssin sääntöjen mukaisesti jatkuvassa kaupankäynnissä. Sijoituspalveluyritykset voivat antaa tarjouksia myös markkinatakaajan ominaisuudessa.

Pörssillä tulee olla syrjimättömät säännöt, jotka takaavat kaupankäynnin osapuolille pääsyn markkinalle. Kaupankäynnin avoimuuteen liittyen voimassa olevan lain mukaisesti pörssin säännöissä kuvataan kaupankäyntimenettelyn järjestelmät, osapuolten velvoitteet ja kaupankäyntimenettely yksityiskohtaisesti.

Jatkuvassa huutokaupassa kaupankäynti tapahtuu tarjousten välityksellä automaattisesti. Automaattisessa tarjousten täsmäytyksessä kaupankäynti alkaa avoimella huutokaupalla jatkuvan kaupankäynnin alussa. Jatkuvassa kaupankäynnissä jokaisen uuden tarjouskirjaan tulevan tarjouksen täsmäytyminen tarkistetaan välittömästi muiden tarjouskirjan tarjousten kanssa. Kaupankäynti myös päättyy avoimeen huutokauppaan jatkuvan kaupankäynnin lopussa. Edellä kuvatun lisäksi käytössä on myös muita kaupankäyntimalleja, joissa kaupankäynti ei ala tai loppu huutokaupalla tai kaupan täsmäytyminen saattaa odottaa markkinatakaajan palaamista tarjouskirjaan. Oma osa-alueensa on sopimuskaupat.

Kaupankäynnin ohjaamiseksi tapahtuvaksi säännellyllä markkinalla tai kauppojen sisäisessä toteutuksessa, osakkeita koskee kauppapaikkavelvollisuus (STO). Tarjoustietojen julkistamispoikkeuksiin liittyen pörssin ulkopuoliselle kaupankäynnille on säädetty MiFIR -asetuksessa yläraja. Ylärajan laskemisessa seurattiin aiemmin kahta volyymipainotettua arvoa: kauppapaikkakohtainen (4 prosenttia) ja EU-laajuinen markkina (8 prosenttia) niin sanottu Double volume

cap. Raja-arvon laskennan yksinkertaistaminen on todettu tarpeelliseksi. MiFIR -muutoksen yhteydessä siirryttiin yksinkertaiseen raja-arvoon (7 prosenttia).

#### *Sopimuskaupat ja kauppojen sisäinen toteuttaminen*

Pörssissä tapahtuvan automaattisen kaupankäynnin lisäksi sijoituspalvelun tarjoajat voivat toteuttaa kauppia myös sopimuskauppana. Pörssi tarjoaa mahdollisuuden toteuttaa sopimuskaupan kahden osapuolen välillä, mutta kauppa voidaan toteuttaa myös täysin pörssin ulkopuolella niin sanottuna OTC kauppana.

Kauppojen sisäinen toteuttaminen on erityinen sijoituspalvelun muoto, jossa kauppojen sisäinen toteuttaja (systematic internaliser, SI) käy kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakkaiden toimeksiantoja kauppapaikan ulkopuolella ylläpitämättä monenkeskistä järjestelmää. SI:llä ei ole oikeutta koota yhteen kolmansien osapuolten osto- ja myynti-intressejä toiminnallisesti samalla tavalla kuin kauppapaikassa eikä käytä sisäistä täsmäytysjärjestelmää, joka toteuttaa asiakkaiden toimeksiantoja monenkeskisesti.

SI:n velvollisuudesta julkistaa osakkeelle kulloistakin markkinatilannetta vastaavia sitovia ostotai myyntitarjouksia, asiakkaan toimeksiantojen toteuttamiseen liittyvistä sisäisen toteuttajan velvollisuuksista sekä sisäisen toteuttajan asiakassuhteista säädetään tarkemmin kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa.

Myös pörssissä toteutetut sopimuskaupat tulee raportoida kaupankäyntijärjestelmään yhteydessä olevan järjestelmän kautta. Sopimuskaupat ovat mahdollisia vain niillä rahoitusvälineillä, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi pörssissä. Sopimuskaupassa välittäjä tulee kaupan osapuoleksi joko omaan tai toisen lukuun. Välittäjään voi kohdistua hintariski sen tehdessä kaupan omaan lukuunsa tai mikäli hinta, johon kauppa toteutetaan ei ole tiedossa kaupantekohetkellä. Mikäli vain yksi kaupan osapuoli on välittäjä, on kauppa raportoitava sisäisenä kauppana.

#### *Kaupankäyntitietojen julkistaminen*

Helsingin pörssi jakaa reaaliaikaista tai viivästettyä informaatiota tarjouksista ja tehdyistä kaupoista myös muille markkinatoimijoille ja yleisölle markkinainformaation jälleen myyjien kautta tai suoraan esimerkiksi internetsivuillaan. Jatkuvan kaupankäynnin aikana tehdyt sopimuskaupat on raportoitava lähtökohtaisesti niin reaaliaikaisesti kuin on teknisesti mahdollista. Pääsääntöisesti sekä tarjoukset että toteutuneet kaupat näkyvät pörssin osapuolille ja niitä koskevaa tietoa voi ostaa ja toteutuneet kaupat näkyvät 15 minuutin viiveellä kaikille.

Pörssi tarjoaa sekä osana jatkuvaa kaupankäyntiä, että sen ulkopuolella erilaisia mahdollisuuksia tehdä tarjouksia niin, että ne eivät ole näkyvissä tarjouskirjassa. Näitä ovat muun muassa suurikokoiset tarjoukset ja referenssihintajärjestelmä.

Vieraan pääomanehtoisten instrumenttien (non equity) kauppahintatietojen julkistamisen osalta eri jäsenmaiden viivästyttämissäännöt ovat vaihdelleet. Myös pohjoismaissa on ollut erilaista tulkintaa. Suomessa tulkinta on ollut joustavampi kuin Ruotsissa ja Tanskassa. MiFIR-asetuksen muutoksella viivästyksen sallimisen ehtoja yhdenmukaistetaan EU:ssa.

Säännökset ovat mahdollistaneet jo nykyisellään sellaisen palvelun tarjoamisen, jossa kaupankäyntitiedot koottaisiin yhteen usealta kauppapaikalta ja julkistettaisiin yleisölle (consolidated tape provider). Johtuen erinäisistä käytännön esteistä kuten datan yhteensopivuuden haasteista ja toiminnan kaupallisesta kannattavuudesta, tällaisia palvelun tarjoajia ei ole Eurooppaan muodostunut. Tilanteeseen odotetaan muutosta asetuksen muutosten myötä.

#### *Kaupankäynnin väliaikainen keskeyttäminen*

Pörssi voi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (jäljempänä *RahKL*) 3 luvun 11 §:n nojalla päättää keskeyttää tai lopettaa kaupankäynnin rahoitusvälineellä, jos rahoitusväline tai rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ei enää täytä pörssin sääntöjen vaatimuksia tai jos se on muutoin tarpeen pörssin toiminnasta annettujen säännösten ja määräysten, pörssin sääntöjen tai hyvän tavan vastaisen menettelyn vuoksi. Pörssi voi keskeyttää tai lopettaa kaupankäynnin rahoitusvälineellä vastaavin edellytyksin myös rahoitusvälineen liikkeeseenlaskijan hakemuksesta.

RahKL 3 luvun 22 pykälässä on edellytetty, että pörssillä on oltava järjestelmä ja sisäiset menettelyt kaupankäynnin merkittävien toimintahäiriöiden välttämiseksi ja jotka ovat riittävät muun muassa kaupankäynnin keskeyttämiseksi tai rajoittamiseksi lyhytaikaisesti laissa tarkemmin säädettyissä tilanteissa.

#### *Hyödykejohdannaisten ja päästöoikeusjohdannaisten kaupankäynti*

Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten kaupankäyntisääntelyllä on Suomessa vähäinen merkitys, kun kaupankäynti toteutuu käytännössä pitkälti kauppapaikoilla Suomen rajojen ulkopuolella.

### **3.2 Pörssin toimilupa**

Säännellyn markkinan toimiluvan myöntämisestä säädetään MiFID II -direktiivin 44 artiklassa. Artiklan säännökset on pantu täytäntöön RahKL:n 2 luvussa. Pörssitoiminta on ollut Suomessa luvanvaraista vuoden 1989 arvopaperimarkkinalain (495/1989), jäljempänä *VAML*, säätämisestä lähtien. Siten pörssitoiminta on ollut luvanvaraista jo ennen Suomen EU-jäsenyyttä. Toimilupaviranomaisena on aina toiminut valtiovarainministeriö. Käytännössä pörssin toimilupasiat ovat erittäin harvinaisia. Suomessa toimii tällä hetkellä yksi pörssi, jota ylläpitää Nasdaq Helsinki Oy.

Pörssin toimiluvan kokonaista tai osittaista peruuttamista säännellään RahKL 2 luvun 14 §:ssä. Lisäksi valmiuslakiin (1552/2011) sisältyvät säännökset pörssitoiminnan rajoittamisesta poikkeusoloissa valtion maksuvalmiuden, maan talouselämän perusteiden kannalta välttämättömän taloudellisen toiminnan turvaamiseksi sekä arvopaperi- tai vakuutusmarkkinoiden häiriöttömän toiminnan turvaamiseksi. Valmiuslain mukaisesti, jos valtioneuvosto, yhteistoiminnassa tasavallan presidentin kanssa, toteaa maassa vallitsevan poikkeusolot, voidaan rajoittamistoimien aloittamisesta säätää valtioneuvoston asetuksella (käyttöönottoasetus). Tällainen asetus voidaan antaa määräajaksi, enintään kuudeksi kuukaudeksi.

Pörssin omistajakontrollissa toimivaltainen viranomaisena on Finanssivalvonta (RahKL 2 luvun 11 ja 12 §). Lisäksi RahKL:ssa säädetään Finanssivalvonnan vastustamisoikeudesta pörssin kotipaikan siirrossa sekä rajat ylittävissä sulautumisissa tai jakautumisissa.

Pörssin omistus on seikka, jota arvioidaan myös valtiovarainministeriön toimiluvan myöntämisen ja peruuttamisharkinnassa. Valtiovarainministeriön myöntämän toimiluvan edellytykseksi on RahKL:ssa säädetty se, että pörssin omistus ei vaaranna pörssin varovaisten ja terveiden liiketoimintaperiaatteiden mukaista liiketoimintaa. Siten Finanssivalvonnalla ja valtiovarainministeriöllä on omistajakontrollissa rinnakkaista toimivaltaa siltä osin kuin pörssin omistuksella tai siinä tapahtuneilla muutoksilla voi olla vaikutusta valtiovarainministeriön toimilupaharkinnassa.

### **3.3 Pörssin sääntöjen vahvistaminen**

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviin sisältyvät säännökset siitä, että jäsenvaltioiden on vaadittava säänneltyjä markkinoita laatimaan selkeät ja avoimet säännöt rahoitusvälineiden ottamisesta kaupankäynnin kohteeksi (51 artikla) sekä ottamaan käyttöön, panemaan täytäntöön

ja ylläpitämään objektiivisiin perusteisiin perustuvat avoimet ja syrjimättömät säännöt, jotka koskevat pääsyä säännellylle markkinalle tai sen jäsenyyttä (53 artikla).

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin asiaa koskevat säännökset on pantu täytäntöön RahkL:n 3 luvussa. RahkL 3 luvun 1 §:n 2 momentin mukaan pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät säännöt ja menettelyt asianmukaisen ja tasapuolisen kaupankäynnin turvaamiseksi sekä puolueettomat perusteet toimeksiantojen tehokkaaksi toteuttamiseksi. Edelleen RahkL 3 luvun 6 §:ssä säädetään pörssin sääntöjen vähimmäisisällöstä. Luvun 7 §:ssä säädetään puolestaan sääntöjen vahvistamisesta. Pykälän mukaan pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat RahkL:n ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin (1 momentti). Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä Finanssivalvonnan lausunto. Jos päätös koskee sähköön, maakaasuun tai päästöoikeuksiin perustuvaa johdannaissopimusta, lausunto on pyydettävä myös Energiavirastolta (2 momentti). Valtiovarainministeriö voi kaupankäynnin luotettavuuden ja tasapuolisuuden turvaamiseksi määrätä vahvistamisessa säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä ja pyydettävä asiassa Finanssivalvonnan lausunto (3 momentti). Mitä 1 momentissa säädetään sääntöjen muutosten vahvistamisesta, ei sovelleta, jos muutokset ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Pörssin on kuitenkin toimitettava sääntöjen muutokset valtiovarainministeriölle ja Finanssivalvonnalle tiedoksi ennen niiden voimaantuloa. Jos syntyy erimielisyyttä siitä, ovatko pörssin sääntöjen muutokset merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä, ratkaisee asian valtiovarainministeriö (4 momentti).

Pörssitoiminnassa noudatettavien sääntöjen viranomaisvahvisteisuus on ollut voimassa VAML:n säätämisestä lähtien. Säännöt vahvistavana viranomaisena on toiminut valtiovarainministeriö.

Käytännössä sääntömuutosasioissa Finanssivalvonnalla on ollut aktiivinen rooli. Tähän on syynä muun muassa se, että Finanssivalvonnalla on yksittäisissä kysymyksissä valvojan roolin kautta ajankohtainen näkemys markkinakäytännöistä. Asian merkitys on kaupankäynnin monipuolistumisen ja monimutkaistumisen seurauksena kasvanut. Tätä korostaa edelleen se, että Finanssivalvonta osallistuu ESMA:n tasolla EU:n rahoitusmarkkinoita koskevan alemman asteisen sääntelyn valmisteluun. Kyseisellä alemman asteisella sääntelyllä on usein läheinen sisällöllinen yhteys pörssin sääntöihin.

### **3.4 MiFID II täytäntöönpanon täydennys**

Lisäksi MiFID II -direktiivin täytäntöönpanoon liittyen on havaittu täydennystarve, joka edellyttää täsmennystä RahkL:iin. MiFID II edellyttää, että direktiivin 57 artiklassa kuvattuja positiolimiittejä ei sovelleta 57 artiklan 1 kohdan toisen kappaleen a alakohdassa tarkoitettuihin finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä. Kohdan kansallisesta täytäntöönpanosta ei tällä hetkellä ilmene edellytys objektiivisesta mitattavuudesta. Täsmennys on siten tarpeen tehdä direktiiviin perustuvana vaatimuksena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annettuun lakiin.

## 4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset

MiFID II:een päätetyillä muutoksilla poistetaan päällekkäisyyksiä ja mahdollisia ristiriitaisia säännöksiä MiFIR:iin ehdotettujen lisäysten johdosta. Komissio esittää myös toimilupavelvollisuuden poistamista sellaisilta henkilöiltä, jotka käyttävät suoraa sähköistä markkinoillepääsyä (DEA) kaupankäyntiin omaan lukuun.

### 4.1 Keskeiset ehdotukset

MiFID II:ssa säädetään säännellyille markkinoille sekä MTF ja OTF-kaupankäynnin järjestäjille nimenomainen velvollisuus huolehtia konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajalle toimitettavien kaupankäyntitietojen laadusta. Komissio esittää myös sanktioita MiFIR:n säännösten toimeenpanon tehostamiseksi. Uutena sanktioituna säännöksenä MiFIR:iin on lisätty uusi 39 a artikla, jossa kielletään toimeksiantojen reitittäminen maksua vastaan tietyille kauppapaikalle.

Muut muutosehdotukset liittyvät kaupankäynnin väliaikaisen keskeyttämisen perusteisiin ja niiden julkistamiseen sekä täsmennyksiin hyödykejohdannaisposition ja päästöoikeuspositioiden valvontaan. Palvelujen tarjoajien velvollisuutta raportoida asiakkaalle toimeksiannon toteutuspaikka on päivitetty ja samassa yhteydessä on poistettu velvollisuus julkistaa yleisölle vuosittain kauppapaikkakohtaiset tiedot. Vieraan pääoman ehtoisten instrumenttien kaupankäyntitietojen julkistamisen viivästyttämisestä säädetään tarkemmin MiFIR:ssä. Muutoksella yhtenäistetään julkistamiskäytäntöjä eri jäsenmaissa, joissa on aiemmin sallittu toisistaan poikkeavia käytäntöjä. Edelleen julkistamisviiveen osalta huomioidaan markkinapaikan tilanne ja kyseisen rahoitusvälineen likviditeetti. Seuraamusmaksujen osalta päivitetään direktiivin viittaukset asetukseen vastaamaan asetuksen muutoksia.

Esityksessä ehdotetaan pörssin toimilupamenettelyn ja sääntöjen vahvistamismenettelyn siirtämistä valtiovarainministeriöstä Finanssivalvonnan tehtäväksi. Ehdotus virtaviivaistaa menetteilyä ja vähentää valtiovarainministeriön ja pörssin hallinnollista taakkaa.

Perusteena sille, että valtiovarainministeriö on toiminut pörssin toimilupaviranomaisena, on aiemmassa lainvalmistelussa pidetty pörssin keskeistä merkitystä markkinainfrastruktuurissa. Ajatus on ollut, että markkinoiden toiminnan ja sijoittajien suojan toteutumiseksi pörssien määrää on voitava rajoittaa. Pörssin toimilupamenettelyyn on liittynyt nykyistä enemmän tarkoituksenmukaisuusharkintaa (HE 157/1988 vp., s. 4–5). Suomen EU-jäsenyyden ja pääomamarkkinasääntelyn kehittymisen myötä toimilupamenettelystä on tullut korostuneesti oikeudellista harkintaa.

Nykytilanteessa Finanssivalvonnalla on pörssin valvojana valtiovarainministeriötä parempi näkyvyys pörssin toimintoihin. Tämän merkitys on kaupankäynnin monipuolistumisen ja monimutkaistumisen seurauksena kasvanut. Tätä korostaa edelleen se, että Finanssivalvonta osallistuu Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) tasolla EU:n rahoitusmarkkinoita koskevan alemman asteisen sääntelyn valmisteluun. Kyseisellä alemman asteisella sääntelyllä on usein läheinen sisällöllinen yhteys pörssin sääntöihin.

Lisäksi Rahl:iin tehtäisiin täsmennys liittyen MiFID II:n täytäntöönpanoon. Esityksessä ehdotetaan, että positiolimiittejä ei sovelleta finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.

### 4.2 Pääasialliset vaikutukset

Hallituksen esityksen lakimuutosten vaikutuksia ei pysty arvioimaan ilman, että huomioidaan EU-asetuksen ja -direktiivin lakimuutoksia, joita ei ole tarve kansallisesti panna täytäntöön. Monet hallituksen esityksen lakiehdotukset ovat osa EU-lainsäädännön aihekokonaisuutta, josta vain osasta on tarve säätää kansallisesti. Jotta vaikutuksista saa kattavan eikä pirstaleista kuvaa,

hallituksen esityksen vaikutuksissa myös EU-lainsäädäntöjen vaikutuksia, vaikka arviointi pääosin keskittyy lakiehdotusten vaikutuksiin.

#### 4.2.1 Taloudelliset vaikutukset

##### 4.2.1.1 Vaikutukset kotitalouksiin

Lakiehdotuksilla ei ole merkittäviä suoria vaikutuksia kotitalouksiin. Kotitaloudet usein toimivat vähittäissijoittajina rahoitusmarkkinoilla. Lakimuutoksilla ei ole suoria vaikutuksia vähittäissijoittajiin. EU-lainsäädäntöjen tavoitteena on parantaa markkinoiden läpinäkyvyyttä, jos tällaiset tavoitteet toteutuvat, pääsisivät myös kotitaloudet vähittäissijoittajan asemassa hyötymään markkinoiden paremmasta läpinäkyvyydestä.

Erityisesti vähittäissijoittajien pieniä toimeksiantoja on voitu joissain Euroopan maissa ohjata palkkiota vastaan toteutettavaksi sovituille markkinapaikoille. Tämän on perusteltu tuovan säästöä piensijoittajan toimeksiantokustannuksiin ja että näin saavutettaisiin piensijoittajan kannalta paras toteutus (best execution). Uudella MiFIR-asetuksen 39 artiklalla on kuitenkin puututtu tähän menettelyyn, koska on nähty, ettei järjestely takaa piensijoittajalle parasta toteutusta. Tällaista edellä mainittua toimeksiantojen reitittämistä palkkiota vastaan (payment for order flow) ei ole esiintynyt Suomessa, joten kyseisellä 39 a artiklan kiellolla ei arvioida olevan merkitystä Suomessa markkinatapaan.

##### 4.2.1.2 Vaikutukset yrityksiin

###### *Vaikutukset institutionaalsiin ja muihin yritysmuotoisiin sijoittajiin*

EU-lainsäädäntöjen tavoitteena on parantaa markkinoiden läpinäkyvyyttä esimerkiksi parantamalla konsolidoitujen tietojen saatavuutta. Kaupankäyntitiedot eivät kuitenkaan edelleenkään ole reaaliaikaisesti käytössä, vaan institutionaaliset sijoittajat kuten rahastoyhtiöt voivat ostaa tietoja ennen kuin ne julkistetaan maksutta yleisölle. Kaupankäyntitietojen koonti hyödyttää kuitenkin muun muassa yleisen markkinakuvan ja likviditeettitilanteen hahmottamisessa

###### *Vaikutukset kauppapaikkoihin*

Osalle kauppapaikoista datasta ja siihen liittyvästä liiketoiminnasta on tullut merkittävää liiketoimintaa. Täten EU-sääntelyn muutoksilla, joilla puututaan konsolidoidun kaupankäyntitietojen myyntiin ja säännellään kyseisten tietojen keräystä, on todennäköisesti heikentävää vaikutusta kauppapaikan mahdollisuuksiin ansaita kaupankäyntitiedoilla. Aluksi tietojen keruu ja julkistaminen koskevat EU:n suurimpia pörssijä. Helsingin Pörssin ollessa osa Nasdaq-konsernia sääntelyn näkökulmasta se lasketaan suureksi pörssiksi, jota sääntely koskee. Suomessa vaikutukset kohdistuvat Helsingin Pörssiin ja siten Nasdaq-konserniin. EU-sääntely mahdollistaa, että pienet pörssit voivat halutessaan liittyä konsolidoidun kaupankäyntitiedon keräämiseen.

Eri lähteiden arviot pörssin ulkopuolella toteutettavien toimeksiantojen suhteellisesta osuudesta (dark trading) vaihtelevat suuresti, mutta osuus on useimpien arvioiden mukaan Euroopan laajuisesti arvioituna merkittävä. Suomessa referenssihintajärjestelmän käyttö on kuitenkin ollut suhteellisen vähäistä, eikä siten sääntelyn kaupankäynnin volyyminrajan muutoksella ole odotettavissa suurta vaikutusta kaupankäyntiin.

Pörssin toimiluvan ja sääntöjen vahvistamismenettelyn siirtämisellä valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle arvioidaan olevan pörssin hallinnollista työtä keventävä vaikutus. Tämä korostuu erityisesti sääntömuutoksiin liittyvissä prosesseissa. Nykyään valtiovarainministeriö vahvistaa pörssin säännöt ja Finanssivalvonta voi lausua niistä. Sääntöjen vahvistamismenettely on siten ikään kuin kaksiportainen. Sääntöjen vahvistamismenettelyn siirtäminen Finanssivalvonnalle virtaviivaistaisi menettelyjä, mikä todennäköisesti keventäisi pörssin sääntöjen valmistelua myös pörssissä.

### *Vaikutukset muihin yrityksiin*

Lakiehdotuksilla ei ole merkittäviä ja suoria vaikutuksia muihin yrityksiin lukuun ottamatta edellisissä kappaleissa esiin tuotuja yrityksiä. Konsolidoidun tiedon läpinäkyvyyden paranemisella voi olla vaikutusta pörssiyhtiöiden näkyvyyteen esimerkiksi institutionaalisille sijoittajille ja varainhoitajille, millä voi olla vaikutusta edellä mainittujen toimijoiden sijoituspäätöksiin. Lisäksi EU-lainsäädännöllä on vaikutuksia kauppätietojen raportointiin. Kuitenkin tällaisia toimijoita ei ole sijoittautunut Suomeen.

#### 4.2.1.3 Vaikutukset viranomaisiin

##### *Valtiovarainministeriö*

Pörssin toimiluvan ja sääntöjen vahvistamismenettelyn siirtämisellä valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnalle oletetaan olevan valtiovarainministeriön työmäärää selvästi keventävä vaikutus. Valtiovarainministeriöltä poistuisi kaksi lakisäätettä tehtävää: pörssin toimilupaviranomaisena toimiminen sekä pörssin sääntöjen vahvistaminen.

##### *Finanssivalvonta*

Ehdotettu muutos koskien pörssin sääntöjen käsittelyn siirtämistä aiheuttaisi jossain määrin kasvavaa työmäärää Finanssivalvonnassa. Työmäärän kasvamista kuitenkin hillitsee se, että Finanssivalvonnalla on jo tällä hetkellä rooli sekä toimilupa- että sääntöjen vahvistamisasioissa. Molemmissa tapauksissa valtiovarainministeriö pyytää Finanssivalvonnalta asiassa lausuntoa. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että samat asiat käsitellään sekä Finanssivalvonnassa että valtiovarainministeriössä. Finanssivalvonnan työmäärän lisääntyminen arvioidaan siksi maltilliseksi. Erityisesti sääntömuutosasioissa Finanssivalvonnalla on jo nykyään aktiivinen rooli. Sääntöjen vahvistamisesta ei oletettavasti aiheutuisi nykyiseen verrattuna suurta lisätyötä. Toimilupahakemukset ovat puolestaan harvinaisia. Valtiovarainministeriön tiedossa ei ole, että tällaisia hakemuksia olisi myöskään lähiaikoina näköpiirissä. Sikäli kun Finanssivalvonnan arviotavaksi tulisi uusia toimilupa-asioita, sitoisi se kertaluonteisesti paljon resursseja. Jo myönnettujen toimilupien osalta Finanssivalvonnalla on osana valvojan roolia hyvät lähtökohdat arvioida toimiluvan täyttymisedellytyksiä.

EU-lainsäädännössä konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajan valvonta kuuluu ESMA:lle, joten kansalliset vaikutukset Finanssivalvontaan jäävät tältä osin vähäisiksi. EU-lainsäädännön läpinäkyvyyttä lisäävien säännösten ei arvioida lisäävän Finanssivalvonnan työmäärää merkittävästi.

#### 4.2.1.4 Vaikutukset sisämarkkinoihin

Komissio on arvioinut vaikutusarvioissaan, että konsolidoitu kaupankäyntitieto edistäisi etenkin sijoittajien asemaa. Komission arvioiden mukaan sijoittajat saisivat näkymän jokaisen rahoitusvälineen likviditeettiin markkinoilla ja eri kaupankäyntipaikoilla. Myös omaisuudenhoitajat ja rahastonhoitajat hyötyisivät EU-laajuisesti parantuneesta markkinoiden läpinäkyvyydestä optimoidessaan salkkujensa likviditeettiriskiä. Lisäksi komissio on arvioinut, että pienten pörssien arvopapereiden ja erityisesti PK-yritysten, näkyvyys laajemmalle EU-sijoittajakunnalle voisi parantua ja saattaisi helpottaa niiden pääoman saatavuutta. Komission vaikutusarvioiden täysimääräinen toteutuminen edellyttää kuitenkin useita muutoksia kaupankäynnissä. Lisäksi vaikutuksiin vaikuttaa, ESMA:n konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajan valinta sekä se, että alkavat pienemmät pörssit vapaaehtoisesti soveltaa sääntelyä suurimpien pörssien (Euronext, Deutsche Börse ja Nasdaq) ohessa.

## 5 Muut toteuttamisvaihtoehdot

### 5.1.1 Vaihtoehdot ja niiden vaikutukset

#### *Pörssin toimilupaviranomainen*

Pörssin toimilupaviranomainen on tällä hetkellä valtiovarainministeriö. Näin on ollut siitä lähtien, kun pörssitoiminta säädettiin luvanvaraiseksi VAML:ssa. Valtiovarainministeriö vastaa myös pörssin sääntöjen ja niitä koskevien muutosten vahvistamisesta. Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä Finanssivalvonnalta lausunto.

Tässä esityksessä ehdotetaan, että pörssin toimilupaviranomainen olisi jatkossa Finanssivalvonta. Finanssivalvonnan ehdotetaan myös toimivan pörssin sääntöjen ja niiden muutokset vahvistavana viranomaisena. Mahdollista kuitenkin olisi, että valtiovarainministeriö toimisi pörssin toimilupaviranomaisena, vaikka Finanssivalvonta vastaisi pörssin sääntöjen vahvistamisesta. Tätä voisi puoltaa pörssin asema markkinainfrastruktuurin kannalta keskeisenä toimijana. Myös arvopaperikeskuksen toimilupaviranomainen on arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (348/2017) perusteella valtiovarainministeriö.

Toimilupaharkinnan ja sääntöjen vahvistamisen välillä on kuitenkin läheinen yhteys. RahkL:n 2 luvun 4 §:n mukaan pörssin toimilupahakemukseen on liitettävä lain 3 luvun 7 §:ssä tarkoitettu hakemus pörssin sääntöjen vahvistamisesta. RahkL 2 luvun 5 §:n mukaan pörssin toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on, että hakija ja sen suunnittelema toiminta täyttävät tässä laissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä ja määräyksissä sekä EU:n rahoitusvälineiden markkinat-asetuksessa säännellyn markkinan ylläpitämiselle säädetyt ja määrätyt vaatimukset. Yhtenä toimiluvan myöntämisen edellytyksenä on siten se, että pörssi laatii ja pitää yleisön saatavilla säänneltyä markkinaa koskevat säännöt (RahkL 3 luvun 6 §). Koska pörssin säännöt ovat asia, jota tarkastellaan toimiluvan myöntämisen yhteydessä, on perusteltua, että sekä toimilupa-asi-  
oissa että sääntöjen vahvistamisessa toimivaltainen viranomainen on sama viranomainen.

#### *Valtiovarainministeriön lausuntomahdollisuus pörssin toimilupa-asiassa*

Valtiovarainministeriölle voitaisiin turvata sääntelyllä lausuntomahdollisuus pörssin toimilupa-asiassa, vaikka toimiluvan myöntäminen siirrettäisiin ehdotuksen mukaisesti Finanssivalvonnalle. Käytännössä hakija toimittaa toimilupahakemuksen yhteydessä suuren määrän erilaista tietoa, jonka se tai toimilupaviranomainen katsoo olevan merkityksellistä toimilupaharkinnan kannalta. Jotta valtiovarainministeriö voisi lausua asiasta, olisi sen tutustuttava samoihin materiaaleihin kuin jotka toimitetaan toimilupaviranomaiselle. Tämä tarkoittaisi käytännössä sitä, että toimilupahakemus käytäisiin läpi sekä Finanssivalvonnassa että valtiovarainministeriössä. Tätä ei ole pidettävä perusteltuna, kun otetaan huomioon ehdotuksen tavoite hallinnollisen taakan vähentämisestä ja menettelyjen virtaviivaistamisesta. Siksi ehdotuksessa ei ehdoteta valtiovarainministeriölle lausuntomahdollisuutta pörssin toimilupa-asiassa.

#### *Pörssin sääntöjen viranomaisvahvisteisuudesta luopuminen*

Pörssin sääntöjen viranomaisvahvisteisuus ei perustu Euroopan unionin rahoitusmarkkinasääntelyyn, vaan kyseessä on kansallinen vaatimus. Vaatimukselle on pitkät perinteet. Sääntöjen viranomaisvahvisteisuus on ollut voimassa VAML:n säätämistä lähtien vuodesta 1989. Pörssin sääntöjen viranomaisvahvisteisuus on myös kansainvälisesti vertaillen EU:ssa vallitseva tapa.

Pörssin sääntöjen viranomaisvahvisteisuus lisää eri markkinaosapuolten, kuten sijoittajien ja välittäjien luottamusta pörssin kaupankäyntiin. Se myös lisää ennakoitavuutta ja siten kaikkien sääntöjen kannalta relevanttien markkinaosapuolten oikeusvarmuutta. Viranomaisvahvistuksen myötä pörssin säännöille tulee institutionaalinen tuki. Viranomaisvahvisteisuuden voidaan



myös katsoa vähentävän riskiä äkillisille sääntömuutoksille ja samalla sille, että sääntöjen sisällystä aiheutuisi erimielisyyksiä.

Ruotsissa ja Saksassa sääntöjä ei vahvista viranomaisen. Saksassa säännöt vahvistaa eri sidosryhmistä koostuva paneeli ja Ruotsissa sääntöjen hyväksyminen edellyttää elinkeinoelämän järjestön myötävaikutusta. On epäselvää, miten tällainen järjestely toimisi Suomessa. Ratkaistava olisi ensinnäkin kysymys siitä, millaisia tahoja tällaiseen sidosryhmäpaneeliin kuuluisi tai keitä pörssin sääntömuutoksista tulisi konsultoida. Järjestely tarkoittaisi merkittävää muutosta 1980-luvun lopulta alkaen vallinneeseen käytäntöön.

### 5.1.2 Muiden jäsenvaltioiden suunnittelemat tai toteuttamat keinot

#### *MiFID -muutosdirektiivi*

Hallituksen esitystä kirjoitettaessa ei ole vielä tiedossa muiden jäsenvaltioiden tarkempia toteuttamistapoja. Direktiivin kansallinen täytäntöönpano ei kuitenkaan jätä tosiasiallisesti suurta liikumatilaa toteutukselle, joten oletettavaa on, että toteutuksessa ei ole suuria eroja.

#### *Pörssin toimilupa ja sääntöjen vahvistaminen*

##### Ruotsi

Pörssin toimiluvasta säädetään Ruotsin arvopaperimarkkina-*lag* (2007:528) om *värdepappersmarknaden*). Ruotsissa pörssin toimilupaviranomainen on sikäläinen finanssivalvontaviranomainen *Finansinspktionen*. Pörssin toimiluvan yhtenä edellytyksenä on se, että pörssillä on säännöt. Pörssin säännöt ovat seikka, joka arvioidaan siten toimilupahakemuksen yhteydessä. Muutoin pörssin sääntöjä ei Ruotsissa vahvista viranomaisen. *Nasdaq Nordic Main Market Rulebook* asettaa kuitenkin edellytyksiä tietyille sääntöihin tehtäville muutoksille. Sääntöihin tehtävien muutosten luonteesta riippuen muutokset edellyttävät osassa tapauksista, että Nasdaq Stockholm konsultoi *Svenskt Näringsliv* -järjestöä muutosten osalta, kun taas osassa tapauksia muutosten tekeminen edellyttää niistä sopimista järjestön kanssa.

##### Saksa

Saksan pörssilain (*Börsengesetz*) mukaan pörssitoiminta edellyttää viranomaisen (*Börsenaufsichtsbehörde*) myöntämää lupaa. Toimilupaviranomaiset ovat Saksassa alueellisia. Saksassa on useita alueellisia pörssijä. Markkina-arvolla mitattuna keskeisin markkinapaikka on *Deutsche Börsen* ylläpitämä Frankfurtin pörssi (*Die Frankfurter Wertpapierbörse*). Sen säännöt tai niiden muutokset eivät ole viranomaisvahvistuksen kohteena, vaan sääntöasiat käsitellään pörssivaltuustossa (*Börsenrat*). Pörssivaltuusto koostuu enintään 24:stä jäsenestä, jotka edustavat liikkeeseenlaskijoita, erilaisia luottolaitoksia, vakuutusyhtiöitä, sijoittajia tai muita markkinatoimijoita.

##### Ranska

Ranskassa pörssin toimiluvan myöntää valtiovarainministeriö Ranskan finanssivalvontaviranomaisen *Autorité des marchés financier* esityksestä (AMF). AMF konsultoi toimilupa-asiassa valvontaviranomaista *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution*. Ranskassa AMF vahvistaa pörssin säännöt.

##### Belgia

Belgiassa pörssin toimilupaviranomainen on valtiovarainministeriö. Belgian finanssivalvontaviranomainen avustaa ministeriötä toimilupaharkinnassa. Belgiassa pörssin säännöt vahvistaa finanssivalvontaviranomainen.

Viro

Virossa pörssin toimilupaviranomainen on finanssivalvontaviranomainen. Finanssivalvontaviranomainen toimii myös pörssin säännöt vahvistavana viranomaisena.

## 6 Lausuntopalaute

### 7 Säännöskohtaiset perustelut

#### 7.1 Laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä

##### 1 luku Soveltamisala ja määritelmät

**2 §. Määritelmät.** Pykälän 1 momentin 4 kohdan määritelmä päivitetään viittaamaan EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetukseen vastaavasti kuin direktiivin artikla 4:n kohdassa 19 on muutettu. Lisäksi 1 momentin 16 kohdan määritelmän sanamuoto on muutettu direktiivin 4 artiklan 20 kohtaa vastaavasti.

**5 §.** Monenkeskisen järjestelmän ylläpitäjän ja kauppojen sisäisen toteuttajan noudatettavat säännökset. Pykälä kumottaisiin direktiivin kumotun 1 artiklan 7 kohdan mukaisesti.

##### 2 luku Säännellyn markkinan ylläpitäminen

**1 §. Säännellyn markkinan ylläpitämisen luvanvaraisuus ja muu sallittu toiminta.** Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen Finanssivalvonta toimisi toimilupaviranomaisena säännellyn markkinan ylläpitämiselle.

**4 §. Toimilupahakemus.** Pykälän 1 momenttia muutettaisiin siten, että siinä säädettäisiin pörssin toimilupahakemuksen tekemisestä Finanssivalvonnalle. Lisäksi pykälän 4 momentti muutettaisiin siten, että siinä säädettäisiin hakijan velvollisuudesta toimittaa Finanssivalvonnalle pyynnöstä toimiluvan myöntämisen kannalta tarvittavia lisäselvityksiä.

**5 §. Toimiluvan myöntämisen edellytykset.** Pykälän johdantokappale muutettaisiin siten, että sen säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

**7 §. Toimilupapäätös ja pörssin toiminnan aloittaminen.** Pykälän 1 momenttia muutettaisiin siten, että sen viittaus muutoksenhakusäännöksiin olisi linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena. Pykälässä oleva viittaus 11 luvun 1 §:ään on muutettava viittaukseksi 11 luvun 2 §:ään.

Pykälän 2 momenttia ehdotetaan kumottavaksi siten, että Finanssivalvonnan olisi toimilupaviranomaisena pyydettävä toimilupahakemuksesta Suomen Pankilta lausunto. Nykytilan mukaan valtiovarainministeriö pyytää toimilupaviranomaisena lausunnon sekä Finanssivalvonnalta että Suomen Pankilta. Jatkossa valtiovarainministeriöllä ei olisi enää minkäänlaista lakiin perustuvaa roolia toimilupahakemusmenettelyssä.

Lisäksi pykälän 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

**8 §. Toimilupa eurooppayhtiölle.** Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

**9 §.** *Toimiluvan rekisteröinti.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

**14 §.** *Toimiluvan peruuttaminen.* Pykälän 1 momentin johdantokappale ja 2–4 momentti ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena. Samoin kuin toimiluvan myöntämisen osalta Finanssivalvonta toimisi toimivaltaisena viranomaisena myös pörssin toimiluvan peruuttamista koskevassa asiassa.

**15 §.** *Finanssivalvonnan oikeus keskeyttää pörssin toiminta.* Pykälä ja sen otsikko ehdotetaan muutettavaksi siten, että pykälän säännökset olisivat linjassa ehdotuksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

### 3 luku **Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen**

**1 §.** *Säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä koskevat vaatimukset.* Pykälän 2 momenttiin ehdotettaisiin lisättäväksi uusi virke momentin loppuun. Uutena lisäedellytyksenä vaadittaisiin, että pörssillä on oltava vähintään kolme aktiivista jäsentä tai käyttäjää. Edellytys vastaa direktiivin 47 artiklan 1 kohdan h alakohtaa. Pykälän 3 momenttiin ehdotettaisiin lisättäväksi myös uusi virke momentin loppuun. Momentissa täsmennettäisiin tietojen laatua koskevia vaatimuksia viittaamalla EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 22 b artiklan vaatimuksiin direktiivin 47 artiklan 1 kohdan g alakohtaa vastaavasti.

**7 §.** *Pörssin sääntöjen vahvistaminen.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen mukaan Finanssivalvonta vahvistaisi hakemuksesta pörssin säännöt ja niiden muutokset. Pörssin sääntöjen vahvistamisessa toimivaltainen viranomainen on ollut valtiovarainministeriö. Tähän ehdotetaan muutosta. Muutos edellyttää muutoksia myös pykälän 2–4 momenttiin.

Muutos sääntöjen vahvistamisen menettelyyn on johdonmukainen sen kanssa, että Finanssivalvonnan ehdotetaan toimivan myös pörssin toimilupaviranomaisena.

**20 §.** *Hinnanmuutosvälit.* Pykälässä säädettäisiin direktiivin 49 artiklan 2 kohdan mukaisesti myös kaupapaikan mahdollisuudesta määrätä hinnanmuutosväli kattaen myös kolmansissa maissa kaupankäynnin kohteena olevien EU-tunnukselliset arvopaperit.

**21 §.** *Liiketoimintakellojen yhdenmukaistaminen.* Pykälä kumottaisiin direktiivin kumotun 50 artiklan mukaisesti. Liiketoimintakellojen synkronointivaatimuksesta säädetään asetuksen 22 c artiklassa

**22 §.** *Rahoitusvälineen kaupankäynnin lyhytaikainen keskeyttäminen.* Pykälän 1 momenttiin lisättäisiin uutena vaihtoehtoisena edellytyksenä kaupankäynnin väliaikaiselle keskeyttämiselle hätätilanne. Pykälän uudessa 5 momentissa säädettäisiin pörssin velvollisuudesta julkistaa tärkeimmät kaupankäynnin väliaikaisen keskeyttämisen edellytykset nettisivuillaan sekä velvollisuudesta julkistaa kulloisenkin keskeytyksen yhteydessä siihen johtaneet perusteet.

Pykälän uudessa 6 momentissa säädettäisiin informatiivisesti Finanssivalvonnan toissijaisesti oikeudesta keskeyttää kaupankäynti väliaikaisesti, ellei pörssi sitä tekisi. Pykälän muutokset perustuvat direktiivin 48 artiklan 5 kohdan muutoksiin.

**26 §.** *Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvonta.* Pykälän otsikkoon lisättäisiin myös päästöoikeusjohdannaiset. Pykälän 1 momenttia muutettaisiin poistamalla siitä virheellinen viittaus päästöoikeuksiin ja teknisenä täsmennyksenä lisättäisiin direktiiviin mukaisesti tarkempi luettelo luovutettavista tiedoista. Tällaisia tietoja olisivat muun muassa tosiasiallinen edunsaaja tai omistaja, asiaan liittyvät varat ja velat ja mahdollisesti positiot muissa kaupappai-

koissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa päästöoikeus- tai hyödykejohdannaisissa ja taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa. Pykälän muutokset perustuvat direktiivin 57 artiklaan ja sen 8 kohtaan.

**33 §. Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.** Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että valtiovarainministeriön sijasta Finanssivalvonnan on ylläpidettävä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti luetteloa säännellyistä markkinoista, joille on kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain mukaisesti vahvistettu säännöt. Muutos olisi linjassa sen kanssa, että Finanssivalvonnan ehdotetaan toimivan pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistavan viranomaisena.

#### 4 luku **Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa**

**2 §. Kolmannen maan pörssi.** Pykälää ehdotetaan muutettavaksi säätämällä siinä kolmannessa maassa pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän oikeudesta tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suora mahdollisuus osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin Finanssivalvonnan luvalla. Nykytilan mukaan valtiovarainministeriö antaa kyseisen luvan. Muutos olisi linjassa sen kanssa, että Finanssivalvonta toimisi ehdotuksen mukaan pörssin toimilupaviranomaisena.

**4 §. Luvan myöntäminen kolmannen maan pörssille.** Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa sen kanssa, että Finanssivalvonnan ehdotetaan toimivan lupaviranomaisena kolmannen maan pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän oikeudelle tarjota Suomeen sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suora mahdollisuus osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin. Muutos edellyttää muutoksia myös pykälän 3 ja 4 momenttiin.

**5 §. Luvan peruuttaminen sekä toiminnan keskeyttäminen.** Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että sen säännökset olisivat linjassa sen kanssa, että Finanssivalvonnan ehdotetaan toimivan lupaviranomaisena kolmannen maan pörssiä vastaavan markkinoiden ylläpitäjän oikeudelle tarjota Suomeen sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suora mahdollisuus osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin.

#### 5 luku **Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset**

**10 §. Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvonta.** Pykälän otsikko muutettaisiin vastaavasti kuin 3 luvun 26 §:ssä ja siihen lisättäisiin uutena päästöoikeusjohdannaiset. Pykälässä viitattaisiin edelleen 3 luvun 26 §:ään, mutta myös momentin tekstiin lisättäisiin päästöoikeusjohdannaiset.

**13 §. Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät.** Pykälän uudessa 5 momentissa direktiivin 31 artiklan 1 kohdan mukaisesti MTF ja OTF -markkinan ylläpitäjälle tietojen laatuvaatimuksesta asetuksen 22 b artiklassa säädetyn tasoisesti.

#### 7 luku **Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset**

**5 §. Kauppapaikan raportointi asiakkaalle.** Pykälässä säädettäisiin muutetun direktiivin 27 artiklan 3 kohdan mukaisesti sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta raportoida kaupan toteutuksen jälkeen, missä kauppapaikassa toimeksianto toteutettiin. Aiempi vuonna 2021 kumottu (940/2021) säännös edellytti tietojen vuotuisen ilmoittamiseen kootusti yleisölle sen lisäksi, että asiakkaalle tuli raportoida toimeksiannon toteutuspaikka. Kyseistä artiklaa ei väliaikaisesti sovellettu vuosina 2021–2022 (tarkka aikaraja??!).

**6 §.** *Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisia koskevat tiedot.* Pykälän 1 momenttia muutettaisiin vastaamaan direktiivin 58 artiklan 1 kohtaa ja sen a alakohtaa vastaavasti. Raportointivelvollisuus ei enää koskisi päästöoikeuksia vaan ainoastaan hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisia. Pykälän 3 momenttia muutettaisiin vastaavasti korvaamalla viittaus päästöoikeuksiin päästöoikeusjohdannaisiin. Pykälän 5 momenttia muutettaisiin vastaamaan muutettua direktiivin 58 artiklan 2 kohtaa. Momenttiin lisättäisiin velvollisuus toimittaa päivittäin keskusviranomaiselle tai sen puuttuessa kauppapaikan valvovalle viranomaiselle positioerittely. Keskusviranomainen on sen kauppapaikan toimivaltainen viranomainen, jolla kaupankäynti on volyymiltaan suurin.

**7 §.** *Osapuolten luokittelu.* Pykälän 1 momentin johdantokappale muutetaan vastaavasti kuin direktiivin 58 artiklan 4 kohdan i) alakohdassa on muutettu. Luokittelusta poistetaan päästöoikeuksien haltijat ja lisätään otettavaksi huomioon liiketoiminnan luonne ja toimiluvat. Momentin luetelmakohdan 5 kohtaa täsmennetään direktiivin 58 artiklan 4 kohdan e alakohtaa vastaavasti viittaamalla päästöoikeusjohdannaisien haltijaan. Direktiivin 58 artiklan 5 alakohdassa on lisäksi todettu informatiivisesti, että päästöoikeusjohdannaisien tapauksessa ilmoituksen toimitaminen ei rajoita päästökauppalaan mukaisten velvoitteiden täyttämistä. (direktiivi 2003/87/EY). Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/87/EY, annettu 13 päivänä lokakuuta 2003, kasvihuonekaasujen päästöoikeuksien kaupan järjestelmän toteuttamisesta yhteisössä ja neuvoston direktiivin 96/61/EY muuttamisesta.

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

**3 §.** *Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet.* Pykälän 3 momentin 1 kohta ehdotetaan täsmennettäväksi. Momenttia täydennettäisiin vastaamaan MiFID II:n 57 artiklan 1 kohdan toisen kappaleen a alakohtaa. Alakohdan sanamuodosta ilmeni jatkossa, että sitä sovelletaan finanssialan ulkopuolisen yhteisön positioihin tai tällaisen yhteisön lukuun pidettyihin positioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.

## 11 luku **Muutoksenhaku**

**1 §.** *Muutoksenhaku valtiovarainministeriön päätökseen.* Pykälä ehdotetaan kumottavaksi. Ehdotuksen mukaan pörssin toimilupa-, kolmannen maan pörssin lupahakemus mukaan lukien, ja pörssin sääntöjen vahvistamisasiat ehdotetaan siirrettäväksi valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnan tehtäväksi. Lakiin ei siten jäisi enää mitään valtiovarainministeriön päätösasioita, joihin tulisi voida hakea muutosta.

**2 §.** *Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että listaan asioista, joita koskeviin Finanssivalvonnan päätöksiin voidaan hakea muutosta, lisättäisiin lain 2 luvun 4 §:ssä tarkoitettu toimilupahakemus sekä 3 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettu päätös pörssin sääntöjen vahvistamisesta. Muutos olisi linjassa sen kanssa, että Finanssivalvonnan ehdotetaan toimivan pörssin sääntöjen vahvistamisesta vastaavana viranomaisena.

## 12 luku **Hallinnolliset seuraamukset**

**2 §.** *Seuraamusmaksu.* Pykälän sanktiosäännösviittaukset päivitetään vastaamaan direktiivin 70 artiklan 3 kohdan muutoksia. Pykälän 2 momentin 3 kohdan luettelosta on poistettu viittaus RahkaL:n kumottavaan 3 luvun 21 §:ään (liiketoimintakellojen yhdenmukaistaminen), joka korvautuu viittauksella asetuksen 22 c artiklaan. Direktiivin 70 artiklan 3 a alakohdassa viittaus direktiivin 50 artiklan 1 alakohtaan liiketoimintakellojen synkronointiin on poistettu ja korvautuu asetuksen 22 c artiklan lisäyksellä.

Pykälän 3 momentin 1–4, 6 ja 8 kohtaan on tehty direktiivin 70 artiklan 3 b alakohdan mukaiset muutokset.

Uusia sanktioituja asetuksen artikloita ovat 5 artikla kaupankäynnin volyyymiyläraja 8a (1) ja (2)kauppapaikan kauppaa edeltävät avoimuusvaatimukset johdannaisten osalta sekä 8 b kauppapaikan kauppaa edeltävät avoimuusvaatimukset toimeksiantokokonaisuuksien osalta samoin kuin 11a (1) johdannaisten koskevien tietojen julkistamisen lykkääminen 22 a (1) (5) ja (8) tietojen siirto konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajalle sekä 22 b (1)tietojen laatu ja 22 c (1) liiketoimintakellojen synkronointi.

Päivityksiä on tehty nykyisiin viittauksiin asetuksen 8 artiklaan, 11 artiklaan, 13, 14, ja 15 artiklaan joukkovelkakirjalainojen, koskien strukturoitujen tuotteiden, päästöoikeuksien ja johdannaisten kaupankäyntitietojen julkistamista ja julkistamisen lykkäämistä sekä 28 ja 31 artiklaan.

Asetuksen uuden 39 a artikla kieltoa ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaikalle (payment for order flow) on tehostettu myös hallinnollisen sanktion uhalla. Suomessa direktiivin 70 artiklan 3 kohdan hallinnollisista seuraamuksista on säädetty Sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:n 6–7 momentissa ja laissa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä 12 luvun 2 §:n 2 ja 3 momentissa.

## 7.2 Sijoituspalvelulaki

### 1 luku Yleiset säännökset

**2 §.** *Poikkeukset lain soveltamisalasta.* Pykälän 1 momentin 3 b kohtaan tehtäisiin direktiivin 2 artiklan (1) (d) alakohdan kohdan ii kohdan mukaisesti) muutos koskien osapuolia, jotka käyttävät suoraa sähköistä markkinoillepääsyä.

### 10 luku Menettelytavat asiakassuhteessa

**8 §.** *Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen.* Pykälän 2 ja 6 momentti kumottaisiin vastaavasti kuin direktiivin 27 artiklan 2 ja 6 kohta on kumottu. Pykälän 7 momenttiin lisättäisiin direktiivin 27 artiklan 7 kohdan mukaisesti momentista poistettaisiin viittaukset kumottuihin 2 ja 6 momenttiin ja lisättäisiin direktiivin muutoksen mukaisesti arviointivelvollisuus muutostarpeesta.

### 15 luku Hallinnolliset seuraamukset

**2 §.** *Seuraamusmaksu.* Pykälän sanktiosäännösviittaukset päivitetään vastaamaan direktiivin päivitettyjä viittauksia. Pykälän 7 momenttiin on kirjoitettu direktiivin 70 artiklan 3 b kohdassa säädetyt muutokset asetuksen artikloihin.

Direktiivin 70 artiklan 3 a alakohdassa viittaus direktiivin 50 artiklan 1 alakohtaan liiketoimintakellojen synkronointiin on poistettu ja korvautuu asetuksen 22 c artiklan lisäyksellä.

Uusia sanktioituja asetuksen artikloita ovat 5 artikla kaupankäynnin volyyymiyläraja 8a (1) ja (2)kauppapaikan kauppaa edeltävät avoimuusvaatimukset johdannaisten osalta sekä 8 b kauppapaikan kauppaa edeltävät avoimuusvaatimukset toimeksiantokokonaisuuksien osalta samoin kuin 11a (1) johdannaisten koskevien tietojen julkistamisen lykkääminen 22 a (1) (5) ja (8) tietojen siirto konsolidoidun kaupankäyntitiedon tarjoajalle sekä 22 b (1)tietojen laatu ja 22 c (1) liiketoimintakellojen synkronointi.

Päivityksiä on tehty nykyisiin viittauksiin asetuksen 8 artiklaan, 11 artiklaan, 13, 14, ja 15 artiklaan koskien joukkovelkakirjalainojen, strukturoitujen tuotteiden, päästöoikeuksien ja johdannaisten kaupankäyntitietojen julkistamista ja julkistamisen lykkäämistä sekä 28 ja 31 artiklaan.

Asetuksen uuden 39 a artikla kieltoa ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaimalle (payment for order flow) on tehostettu myös hallinnollisen sanktion uhalla. Suomessa direktiivin 70 artiklan 3 kohdan hallinnollisista seuraamuksista on säädetty Sijoituspalvelulain 15 luvun 2 §:n 6–7 momentissa ja laissa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä 12 luvun 2 §:n 2 ja 3 momentissa.

### **7.3 Laki Finanssivalvonnasta**

50 o §. *Toiminta rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että Finanssivalvonta toimisi rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 44 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. Muutos on linjassa Rahk:L:n 2 luvun 4 §:ään ehdotettavan muutoksen kanssa siitä, että Finanssivalvonta toimisi pörssin toimilupaviranomaisena.

## **8 Voimaantulo**

Lakimuutosten on tarkoitus tulla voimaan 29.9.2025 lukien.

## **9 Toimeenpano ja seuranta**

Muutosdirektiiviin on kirjattu kaksi uudelleentarkasteluajankohtaa, joista ensimmäisen aikaraja oli 31.7.2024 ja toisen 31.7. 2025.

## **10 Suhde muihin esityksiin**

### **10.1 Esityksen riippuvuus muista esityksistä**

Ei tiedossa päällekkäisiä esityksiä, joiden voimaantulo olisi otettava huomioon säädöksen voimaantulon yhteydessä.

### **10.2 Suhde talousarvioesitykseen**

Esityksellä ei ole vaikutusta valtion talousarvioesitykseen.

## **11 Suhde perustuslakiin ja säätämisjärjestys**

### *Elinkeinonharjoittamisen vapaus*

Perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaan jokaisella on oikeus lain mukaan hankkia toimeentulonsa valitsemallaan työllä, ammatilla ja elinkeinolla. Rahoitusmarkkinalainsäädäntö sisältää merkittäviä lakiin perustuvia rajoituksia elinkeinovapauteen. Lainsäädännön tarkoituksena on suojata yritysten asiakkaiden etuja sekä turvata rahoitusvakaus ja yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Lainsäädäntö edellyttää, että finanssipalveluja tarjoavat yritykset ja finanssipalvelujen perusjärjestelmiä ylläpitävät tahot hankkivat etukäteen luvan toiminnan harjoittamiseen. Toimiluvan varaista toimintaa ja sen järjestämistä myös säännellään yksityiskohdaisemmin. Näin voidaan varmistua siitä, että yrityksellä on jo alusta alkaen riittävät edellytykset lain vaatimukset täyttävään toimintaan. Lisäksi on tärkeää, että yritysten toimintaa sääntelevä lainsäädäntö ja julkinen valvonta turvaavat rahoitusvälineiden kaupankäynnin järjestämisen avoimella ja luotettavalla tavalla.

Perustuslakivaliokunta on lausunnoissaan pitänyt elinkeinovapautta perustuslain mukaisena pääsääntönä. Elinkeinotoiminnan luvanvaraistamista on pidetty poikkeuksellisesti mahdollisena tärkeiden ja vahvojen yhteiskunnallisten etujen sitä puoltaessa (esimerkiksi PeVL 15/2008, PeVL 9/2005 ja PeVL 45/2001). Nyt ehdotetulle rahoitusvälineiden kaupankäyntiin liittyvien säännösten tarkennuksille on olemassa tärkeitä ja vahvat yhteiskunnalliset syyt, kuten edellä on

todettu. Ehdotettu sääntely myös täyttää perusoikeutta rajoittavalta lailta vaadittavat yleiset edellytykset. Ehdotetut elinkeinovapauden rajoitukset ovat muun muassa täsmällisiä ja tarkkarajaisia.

#### *Hallinnolliset seuraamukset*

Perustuslain 21 §:n mukaan jokaisella on oikeus saada asiansa käsitellyksi asianmukaisesti ja ilman aiheetonta viivytystä lain mukaan toimivaltaisessa tuomioistuimessa tai muussa viranomaisessa sekä oikeus saada oikeuksiaan ja velvollisuuksiaan koskeva päätös tuomioistuimen tai muun riippumattoman lainkäyttöelimen käsiteltäväksi. Käsittelyn julkisuus sekä oikeus tulla kuulluksi, saada perusteltu päätös ja hakea muutosta samoin kuin muut oikeudenmukaisen oikeudenkäynnin ja hyvän hallinnon takeet turvataan lailla.

Perustuslakivaliokunnan vakiintuneen tulkinnan mukaan seuraamusmaksut eivät ole perustuslain 81 §:n mielessä sen paremmin veroja kuin maksujakaan, vaan lainvastaisesta teosta määrättäviä sanktioluonteisia hallinnollisia seuraamuksia. Valiokunta on asiallisesti rinnastanut rangaistusluonteisen taloudellisen seuraamuksen rikosoikeudelliseen seuraamukseen (PeVL 14/2013 vp, PeVL 17/2012 vp, PeVL 9/2012 vp, s. 2, PeVL 55/2005 vp, s. 2 ja PeVL 32/2005 vp, s. 2). Hallinnollisen seuraamuksen yleisistä perusteista on säädettävä perustuslain 2 §:n 3 momentin edellyttämällä tavalla lailla, koska sen määräämiseen sisältyy julkisen vallan käyttöä. Valiokunta on myös katsonut, että kyse on merkittävästä julkisen vallan käytöstä.

Laissa on täsmällisesti ja selkeästi säädettävä maksuvelvollisuuden ja maksun suuruuden perusteista sekä maksuvelvollisen oikeusturvasta samoin kuin lain täytäntöönpanon perusteista (PeVL 14/2013 vp, PeVL 17/2012 vp, PeVL 9/2012 vp, s. 2, PeVL 57/2010 vp, s. 2, PeVL 55/2005 vp, s. 2 ja PeVL 32/2005 vp, s. 2–3). Vaikka perustuslain 8 §:n rikosoikeudellisen laillisuusperiaatteen täsmällisyysvaatimus ei sellaisenaan kohdistu hallinnollisten seuraamusten sääntelyyn, ei tarkkuuden yleistä vaatimusta kuitenkaan voida tällaisen sääntelyn yhteydessä sivuuttaa (PeVL 14/2013 vp, PeVL 17/2012 vp, PeVL 9/2012 vp, s. 2, PeVL 57/2010 vp, s. 2 ja PeVL 74/2002 vp, s. 5). Lisäksi säännösten on täytettävä sanktioiden oikeasuhtaisuuteen liittyvät vaatimukset (PeVL 28/2014 vp, PeVL 15/2014 vp). Hallinnollisten sanktioiden osalta on vielä huomattava, etteivät ne saa menettelynsä puolesta muodostua perustuslain 21 §:ssä tarkoitettua syyttömysolettaman vastaisiksi eivätkä ne voi myöskään perustua puhtaasti käännettyyn todistustaakkaan taikka ankaraan objektiiviseen vastuuseen (ks. myös PeVL 32/2005 vp, s. 3 ja PeVL 4/2004 vp, s. 7–8).

Esityksen sisältyvät päivitettyt säännökset hallinnollisista seuraamuksista vastaavat luonteeltaan voimassa olevaan lainsäädäntöön jo sisältyviä säännöksiä, jotka on säädetty perustuslakivaliokunnan myötävaikutuksella (PeVL 17/2012 vp, PeVL 15/2016 vp ja PeVL 43/2013 vp). Päivitettyt säännökset liittyvät suoraan sovellettavan EU-asetuksen sanktioituihin säännöksiin. Päivitykset ovat tarpeen Finanssivalvonnan toimintavaltuuksien pitämiseksi ajantasaisina.

#### *Muutoksenhaku*

Esityksessä ehdotetaan siirrettävän pörssin toimilupaharkinta ja sääntöjen vahvistamismenettely valtiovarainministeriöltä Finanssivalvonnan tehtäväksi. Ehdotuksella on vaikutuksia RahkL:n 11 luvun muutoksenhakua koskeviin säännöksiin. RahkL 11 luvun 1 §:ään sisältyvät säännökset oikeudesta hakea muutosta valtiovarainministeriön toimilupahakemusta ja sääntöjen vahvistamista koskeviin päätöksiin. RahkL 11 luvun 1 §:n mukaan valtiovarainministeriön päätöksestä on valitettava Helsingin hallinto-oikeuteen. RahkL:n 11 luvun 2 §:ssä säädetään muutoksenhausta Finanssivalvonnan päätöksiin. Pykälän 1 momentin mukaan muutoksenhakuun Finanssivalvonnan tämän lain nojalla antamaan päätökseen sovelletaan oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annettua lakia, jollei Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:ssä toisin säädetä. Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:ssä säädetään, että Finanssivalvonnan päätökseen saa hakea muutosta valittamalla Helsingin hallinto-oikeuteen.



Oikeuteen hakea muutosta pörssin toimilupahakemusta ja sääntöjen vahvistamista koskevasta päätöksestä ei tulisi käytännössä muutoksia. Muutoksenhakuun sovellettaisiin edelleen oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annettua lakia. Oikeuspaikka pysyisi samana, sillä Finanssivalvonnasta annetun lain 73 §:n mukaan muutosta Finanssivalvonnan päätökseen pörssin toimilupa tai sääntöjen vahvistamista koskevassa asiassa haettaisiin Helsingin hallinto-oikeudelta.

*Ponsi*

Koska (EU) 2024/790 muutosdirektiivissä on säännöksiä, jotka ehdotetaan pantaviksi täytäntöön lailla, annetaan eduskunnan hyväksyttäväksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

## Laki

### kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*kumotaan* kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 1 luvun 5 §, 2 luvun 7 §:n 2 momentti, 3 luvun 21 § ja 11 luvun 1 §, sellaisina kuin niistä ovat 3 luvun 21 § laissa 295/2019 ja 11 luvun 1 § laissa 32/2020,

*muutetaan* 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 ja 16 kohta, 2 luvun 1 §:n 1 momentti, 4 §:n 1 ja 4 momentti, 5 §:n johdantokappale, 7 §:n 1 ja 3 momentti, 8 §, 9 §:n 1 momentti, 14 §:n 1 momentin johdantokappale ja 2–4 momentti sekä 15 § ja sen otsikko, 3 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti, 7 §, 20 §, 22 §:n 1 momentti, 26 §:n otsikko ja 1 momentti sekä 33 §, 4 luvun 2 ja 4 § sekä 5 §:n 2 momentti, 5 luvun 10 § ja sen otsikko sekä 13 §:n 5 momentti, 7 luvun 6 §:n 1, 3 ja 5 momentti sekä 7 §:n johdantokappale ja 5 kohta, 10 luvun 3 §:n 3 momentin 1 kohta, 11 luvun 2 §:n 2 momentti, 12 luvun 2 §:n 2 momentin 3 kohta ja 3 momentin 1–4, 6 ja 8 kohta,

sellaisena kuin niistä ovat 2 luvun 1 §:n 1 momentti laissa 598/2021, 3 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti ja 22 §:n 1 momentti, 5 luvun 10 §, 7 luvun 6 §:n 1, 3 ja 5 momentti ja 10 luvun 3 §:n 3 momentin 1 kohta laissa 295/2019, 3 luvun 20 § osaksi laissa 318/2020 ja 7 luvun 6:n 5 momentti osaksi laissa 940/2021, sekä

*lisätään* 3 luvun 22 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 295/2019, uusi 5 ja 6 momentti, 5 luvun 13 §:ään uusi 5 momentti, 7 lukuun siitä lailla 940/2021 kumotun 5 §:n tilalle uusi 5 § seuraavasti:

#### 1 luku

#### Soveltamisala ja määritelmät

#### 2 §

#### Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

4) *monenkeskisellä järjestelmällä* asetuksen EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 14 2 artiklan 1 kohdan 11 alakohdassa määriteltyä monenkeskistä järjestelmää;

16) *kauppojen sisäisellä toteuttajalla* sijoituspalvelun tarjoajaa, joka suunnitelmallisesti, säännöllisesti ja järjestelmällisesti käy kauppaa omaan lukuunsa oman pääoman ehtoisilla rahoitusvälineillä toteuttamalla asiakkaiden toimeksiantoja säänneltyjen markkinoiden taikka monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella ylläpitämättä monenkeskistä järjestelmää tai joka valitsee kauppojen sisäisen toteuttajan aseman;

#### 2 luku

#### Säännellyn markkinan ylläpitäminen

#### 1 §

*Säännellyn markkinan ylläpitämisen luvanvaraisuus ja muu sallittu toiminta*

Säänneltyä markkinaa ei saa ylläpitää ilman Finanssivalvonnan myöntämää toimilupaa.

---

4 §

*Toimilupahakemus*

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta pörssin toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.

---

Hakijan on toimitettava Finanssivalvonnalle sen pyynnöstä toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

5 §

*Toimiluvan myöntämisen edellytykset*

Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa, jos se voi saadun selvityksen perusteella varmistua, että:

---

7 §

*Toimilupapäätös ja pörssin toiminnan aloittaminen*

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valituksen tekemisestä sillä perusteella, että päätöstä ei ole annettu säädetyssä määräajassa, säädetään 11 luvun 2 §:ssä.

Finanssivalvonnalla on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupaan pörssin liikeytoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

---

8 §

*Toimilupa eurooppayhtiölle*

Toimilupa pörssin toiminnan harjoittamiseen on myönnettävä myös toisessa ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiöasetuksessa tarkoitettulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen mainitun asetuksen 8 artiklan mukaisesti. Finanssivalvonnan on pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkkinoita valvovan viranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Sama koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

9 §

*Toimiluvan rekisteröinti*

Finanssivalvonnan on ilmoitettava toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

---

14 §

*Toimiluvan peruuttaminen*

Finanssivalvonta voi peruuttaa kokonaan tai osittain pörssin toimiluvan, jos:

---

Ennen kuin Finanssivalvonta peruuttaa pörssin toimiluvan 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitetulla perusteella, sen on ennen päätöksen tekemistä asetettava pörssille kohtuullinen määräaika toiminnassa havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä asian kiireellisyyden tai arvopaperimarkkinoiden vakauden ja luotettavan toiminnan turvaamiseksi.

Finanssivalvonta voi pörssin hakemuksesta peruuttaa pörssin toimiluvan, jos pörssi on päättänyt lopettaa säännellyn markkinan ylläpitämisen.

Jos Finanssivalvonta peruuttaa 1 tai 3 momentin nojalla pörssin toimiluvan, Finanssivalvonta voi samalla antaa määräyksiä siitä, miten toiminta lopetetaan. Finanssivalvonnan on ilmoitettava toimiluvan peruuttamisesta rekisteriviranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

## 15 §

### *Finanssivalvonnan oikeus keskeyttää pörssin toiminta*

Finanssivalvonta voi määrätä pörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi, jos säännellyn markkinan toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa.

Finanssivalvonnan on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava pörssiä sekä pyydettävä Suomen Pankin lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 3 luku

### **Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen**

## 1 §

### *Säännellyn markkinan toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset*

---

Pörssillä on oltava toimintaperiaatteet pörssin toimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi, niiden ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi. Toimintaperiaatteissa on otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssin toimintaan tai pörssille 2 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen, mukaan lukien tehtävänkuvien eriyttäminen eturistiriitojen ehkäisemiseksi. Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät säännöt ja menettelyt asianmukaisen ja tasapuolisen kaupankäynnin turvaamiseksi sekä puolueettomat perusteet toimeksiantojen tehokkaaksi toteuttamiseksi. Pörssillä on oltava vähintään kolme merkittävässä määrin aktiivista jäsentä tai käyttäjää, joista kullakin on mahdollisuus olla vuorovaikutuksessa kaikkien muiden kanssa hinnanmuodostuksessa.

Pörssin on varmistettava, että sen käyttämät järjestelmät ja menettelytavat turvaavat kaupankäyntijärjestelmän toiminnan luotettavuuden ja jatkuvuuden myös häiriötilanteissa. Pörssin on varmistettava, että sillä on riittävä kaupankäyntijärjestelmien häiriönsietokyky, riittävä kapasiteetti toimeksiantojen ja viestien ruuhkahuippujen käsittelyyn ja varmistettava asianmukainen kaupankäynti markkinoiden vakavissa stressiolosuhteissa. Pörssin on testattava säännöllisesti kuormituskokein kaupankäyntijärjestelmän toimintaa edellä kuvattujen vaatimusten täyttämiseksi. Lisäksi pörssin on varmistettava, että sillä on käytössään järjestelyt, joilla varmistetaan EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 22 b artiklassa säädetty tietojen laatua koskevat vaatimukset.

---

## 7 §

### *Pörssin sääntöjen vahvistaminen*

Pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta Finanssivalvonta. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätös koskee sähköön, maakaasuun tai päästöoikeuksiin perustuvaa johdannaisopimusta, Finanssivalvonnan on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä lausunto Energiavirastolta.

Finanssivalvonta voi kaupankäynnin luotettavuuden ja tasapuolisuuden turvaamiseksi määrätä vahvistamisensa säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Finanssivalvonnan on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä.

Mitä 1 momentissa säädetään sääntöjen muutosten vahvistamisesta, ei sovelleta, jos muutokset ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Pörssin on kuitenkin toimitettava sääntöjen muutokset Finanssivalvonnalle tiedoksi ennen niiden voimaantuloa.

### 20 §

#### *Hinnanmuutosvälit*

Kun on kyse osakkeista, joilla on Euroopan talousalueen (ETA) ulkopuolella annettu kansainvälinen arvopaperien tunnusnumero (ISIN), tai osakkeista, joilla on ETA-alueen ISIN-tunnus ja joilla käydään kauppaa kolmannen maan kauppapaikassa käyttäen paikallista valuuttaa tai muun kuin ETA-maan valuuttaa EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 23 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettulla tavalla ja joiden osalta kauppapaikka, joka on likviditeetillä mitattuna merkittävin markkina, on kolmannessa maassa, pörssi voi määrittää saman hinnanmuutosvälin kuin se, jota sovelletaan kyseisessä kauppapaikassa.

### 22 §

#### *Rahoitusvälineiden kaupankäynnin lyhytaikainen keskeyttäminen*

Pörssillä on oltava järjestelmä ja sisäiset menettelytavat kaupankäynnin merkittävien toimintahäiriöiden välttämiseksi, jotka ovat riittävät:

- 1) kaupankäynnin keskeyttämiseen tai rajoittamiseen lyhytaikaisesti, jos rahoitusvälineen hinta muuttuu merkittävästi hätätilanteessa tai lyhyessä ajassa säännellyllä markkinalla tai siihen liittyvällä markkinalla;
- 2) kaupankäynnin tai muun liiketoimen peruuttamiseen, muuttamiseen tai korjaamiseen.

---

Pörssin tulee julkistaa verkkosivuillaan edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettut kaupankäynnin väliaikaisen keskeyttämisen tärkeimmät edellytykset sekä tiedot kaupankäynnin pysäyttämiseen tai rajoittamiseen johtaneista olosuhteista.

Mikäli pörssi ei keskeytä kaupankäyntiä tämän pykälän edellytysten täytyessä, voi Finanssivalvonta tämän luvun 12 §:n mukaisesti keskeyttää rahoitusvälineen kaupankäynnin.

### 26 §

#### *Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvonta*

Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät järjestelmät ja menettelyt, joilla se valvoo hyödykejohdannaisilla sekä päästöoikeusjohdannaisilla kauppaa käyvien positiotoita. 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 käyttöönsä tietoja ja kaikki merkityksellinen dokumentaatio syntyneen position tai vastuun koosta ja käyttötarkoituksesta, tietoja tosiasiallisista edunsaajista tai omistajista, mahdollisista yhteisistä järjestelyistä sekä kaikista asiaan liittyvistä varoista tai veloista kyseisillä markkinoilla, mukaan lukien tapauksen mukaan positiot jäsenten ja osapuolten välityksellä muissa kauppapaikoissa olevissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa päästöoikeusjohdannaisissa tai hyödykejohdannaisissa, joilla on samat ominaispiirteet, ja taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa.

---

## 33 §

### *Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle*

Finanssivalvonnan on ylläpidettävä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti luettelo säännellyistä markkinoista, joille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt. Finanssivalvonnan on annettava luettelo tiedoksi muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jos sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että kaupankäynti säännellyllä markkinalla täyttää tiedoksiannolle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tehdyistä muutoksista.

## 4 luku

### **Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa**

## 2 §

### *Kolmannen maan pörssi*

Kolmannessa maassa toimiluvan saanut pörssiä vastaava markkinoiden ylläpitäjä, jäljempänä *kolmannen maan pörssi*, saa Finanssivalvonnan luvalla tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin.

## 4 §

### *Luvan myöntäminen kolmannen maan pörssille*

Finanssivalvonta voi myöntää 2 §:ssä tarkoitetun luvan kolmannen maan pörssille, jos:

1) kolmannen maan pörssiin sen kotivaltiossa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

2) kolmannen maan pörssin taloudelliset toimintaedellytykset, sisäinen valvonta ja riskien hallinta, mahdollisten eturistiriitojen ja sidonnaisuuksien käsittely sekä omistajien ja johdon sopevuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista;

3) kolmannen maan pörssiä valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti;

4) toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu Suomessa vaaraa sijoittajien eduille.

Ennen luvan myöntämistä tulee kolmannen maan pörssin toiminnan valvonnasta sen kotivaltiossa vastaavan viranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä olla allekirjoitettu kolmannen maan pörssin valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Finanssivalvonta voi lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan asettaa toiminnan harjoittamista koskevia kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Finanssivalvonnan on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalta viranomaiselta ja Suomen Pankilta.

## 5 §

### *Luvan peruuttaminen sekä toiminnan keskeyttäminen*

---

Sen lisäksi, mitä 2 luvun 14 §:n 2 momentissa ja 2 luvun 15 §:n 2 momentissa säädetään, Finanssivalvonnan on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä varattava kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalle viranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 5 luku

### **Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset**

## 10 §

### *Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvonta*

Mitä 3 luvun 26 §:ssä säädetään hyödykejohdannaispositioiden ja päästöoikeusjohdannaispositioiden hoidon valvonnasta, sovelletaan myös monenkeskisen tai organisoidun kaupankäynnin järjestäjään.

## 13 §

### *Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät*

---

Monenkeskisen ja organisoidun kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäjällä on oltava käytössään järjestelyt, joilla varmistetaan, että ne täyttävät EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 22 b artiklassa säädetty tietojen laatua koskevat vaatimukset.

## 7 luku

### **Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset**

## 5 §

### *Kauppapaikan raportointi asiakkaalle*

Tarjotessaan asiakkaalleen palveluja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 23 ja 28 artiklassa säädettyjen kaupankäyntivelvollisuuksien piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden osalta, sijoituspalvelun tarjoajan tulee ilmoittaa asiakkaan lukuun toteutetun toimeksiannon toteuttamisen jälkeen asiakkaalle, missä kauppapaikassa toimeksianto toteutettiin.

## 6 §

### *Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisia koskevat tiedot*

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän, joka käy kauppaa hyödykejohdannaisilla tai päästöoikeusjohdannaisilla on 7 §:ssä säädetyn luokituksen mukaisesti on julkistettava kauppapaikkojen osalta, joissa käydään kauppaa optioilla, viikoittain kaksi ilmoitusta, joista toiseen ei sisälly optioita, eri luokkiin kuuluvien henkilöiden kokonaispositioista niiden eri hyödykejohdannaisten tai päästöoikeusjohdannaisten osalta, joilla käydään kauppaa niiden kauppapaikoissa, eritellen pitkien ja lyhyiden positioiden määrä näiden luokkien mukaan sekä näissä määrissä edellisen ilmoituksen jälkeen tapahtuneet muutokset, avoinna olevien sopimusten kokonaismäärän prosenttiosuus kussakin luokassa sekä

positioita hallussaan pitävien henkilöiden määrä kussakin luokassa. Niiden kauppapaikkojen osalta, joissa ei käydä kauppaa optioilla, viikoittain ilmoitus edellä luetelluista seikoista. Tässä momentissa tarkoitettut tiedot on lisäksi toimitettava Finanssivalvonnalle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

---

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on toimitettava Finanssivalvonnalle päivittäin täydellinen erittely ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevien hyödykejohdannaisten ja päästöoikeusjohdannaisten positioista, joita kullakin jäsenellä, kaupankäyntiosapuolella, asiakkaalla ja näiden asiakkaalla on kyseisessä kauppapaikassa.

---

Sijoituspalveluyritysten, jotka käyvät kauppaa hyödykejohdannaissilla tai päästöoikeusjohdannaissilla kauppapaikan ulkopuolella tulee antaa keskusviranomaiselle tai sen kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle, jossa hyödykejohdannaissilla tai päästöoikeusjohdannaissilla käydään kauppaa, vähintään päivittäin täydellisen erittelyn taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan sekä positioista, joita on niiden asiakkailla ja näiden asiakkaiden asiakkailta aina loppuasiakkaaseen saakka EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 26 artikla ja soveltuvin osin asetuksen (EU) N:o 1227/2011 8 artiklan mukaisesti (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1227/2011, annettu 25 päivänä lokakuuta 2011, energian tukkumarkkinoiden eheydestä ja tarkasteltavuudesta).

#### 7 §

#### *Osapuolten luokittelu*

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on luokiteltava henkilöt, joilla on hyödykejohdannaisten tai päästöoikeusjohdannaisten positioita, niiden pääasiallisen liiketoiminnan luonteen mukaan ja ottaen huomioon mahdolliset sovellettavat toimitukset seuraavasti:

---

5) päästöoikeusjohdannaisten tapauksessa päästökauppalaan mukainen toiminnanharjoittaja, jolla on direktiivin 2003/87/EY mukaisia velvoitteita

#### 10 luku

#### **Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet**

#### 3 §

#### *Hyödykejohdannaissia koskevat erityiset toimivaltuudet*

---

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 objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä;

---

#### 11 luku

#### **Muutoksenhaku**

#### 2 §



---

Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ja pörssi saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 2 luvun 4 §:ssä, 3 luvun 7 §:n 1 momentissa, 3 luvun 9 §:n 7 momentissa, 11 §:n 6 ja 7 momentissa, 12 §:n 1 momentissa, 13 §:n 4 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettussa asiassa. Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ja organisoitun kaupankäynnin järjestäjä saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 5 luvun 11 §:ssä tarkoitettussa asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa Finanssivalvonnan päätöksen kohteena olevia tai niihin oikeuttavia rahoitusvälineitä, saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 11 §:n 7 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettussa asiassa. Kaupankäyntiosapuoli, jonka oikeudet on peruutettu, saa hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 15 §:n 6 momentissa ja 5 luvun 19 §:n 2 momentissa tarkoitettussa asiassa.

12 luku

**Hallinnolliset seuraamukset**

2 §

*Seuraamusmaksu*

---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ja päätöksiä olisivat 1 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien säännösten ja päätösten rikkominen tai laiminlyönti:

---

3) 3 luvun 1 ja 2 §:n, 3 §:n 1 momentin, 8, 11, 15, 17–20, 22–23, 25, 27 ja 28 §:n ja 34 §:n 1 momentin säännökset säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä;

---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 5–6 artiklan, 7 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1 kohdan, 8 a artiklan 1 ja 2 kohdan, 8 b artiklan ja 10 artiklan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 11 artiklan 1 a kohdan toisen alakohdan, 11 artiklan 1 b kohdan ja 11 artiklan 3 kohdan neljännen alakohdan sekä 11 a artiklan 1 kohdan neljännen alakohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisin ehdoin;

4) 14 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen ja kolmannen virkkeen ja neljännen alakohdan, 15 artiklan 2 kohdan ja 15 artiklan 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 ja 1 a kohdan ja 20 artiklan 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan, 22 a artiklan 1 ja 5–8 kohdan, 22 b artiklan 1 kohdan, 22 c artiklan 1 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppojen sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

---

6) 28 artiklan 1 kohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 3 kohdan säännökset johdannaisista,

---

8) 39 a artiklan kielto ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaikalle sekä 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventioitoimista.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

---

## 2.

### **Laki**

#### **sijoituspalvelulain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*kumotaan* sijoituspalvelulain (747/2012) 10 luvun 8 §:n 2 ja 6 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 1069/2017, sekä  
*muutetaan* 1 luvun 2 §:n 1 momentin 3 b kohta, 10 luvun 8 §:n 7 momentti ja 15 luvun 2 §:n 7 momentin 1–4, 6 ja 8 kohta, sellaisina kuin ne ovat laissa 1069/2017 seuraavasti:

#### 1 luku

#### **Yleiset säännökset**

#### 2 §

#### *Poikkeukset lain soveltamisalasta*

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

---

3) kauppaa käydään omaan lukuun muilla rahoitusvälineillä kuin hyödyke johdannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohdannaisilla, eikä tarjota muuta sijoituspalvelua tai harjoiteta muuta sijoitustoimintaa kyseisillä muilla rahoitusvälineillä, paitsi jos tämä:

---

b) ovat säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän jäseniä tai osapuolia, lukuun ottamatta finanssialan ulkopuolisia yhteisöjä, jotka toteuttavat kauppapaikassa liiketoimia, jotka ovat osa likviditeetin hallintaa tai jotka vähentävät suoraan näiden finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen tai niiden ryhmien liiketoimintaan tai rahoitustoimintaan liittyviä riskejä objektiivisesti mitattavissa olevalla tavalla;

---

#### 10 luku

#### **Menettelytavat asiakassuhteessa**

#### 8 §

#### *Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen*

Sijoituspalveluyrityksen on seurattava toimeksiantojen toteuttamista koskevien järjestelyjensä ja periaatteidensa toimivuutta todetakseen ja tarvittaessa korjatakseen mahdolliset puutteet. Sijoituspalveluyritysten on arvioitava säännöllisesti, ovatko toimeksiantojen toteuttamisperiaatteisiin sisältyvät toimeksiantojen toteuttamispaikat sellaisia, että niillä voidaan saavuttaa

asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos, vai onko niiden tehtävä muutoksia toteuttamista koskeviin järjestelyihinsä. Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava asiakkailleen, joiden kanssa niillä on jatkuva asiakassuhde, kaikista toimeksiantojen toteuttamista koskeviin järjestelyihin tai periaatteisiin tehtävistä olennaisista muutoksista.

---

## 15 luku

### Hallinnolliset seuraamukset

#### 2 §

##### *Seuraamusmaksu*

---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat 1, 2, 5 ja 6 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 5–6 artiklan, 7 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1 kohdan, 8 a artiklan 1 ja 2 kohdan, 8 b artiklan ja 10 artiklan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 11 artiklan 1 a kohdan toisen alakohdan, 11 artiklan 1 b kohdan ja 11 artiklan 3 kohdan neljännen alakohdan sekä 11 a artiklan 1 kohdan neljännen alakohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisin ehdoin;

4) 14 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen ja kolmannen virkkeen ja neljännen alakohdan, 15 artiklan 2 kohdan ja 15 artiklan 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 ja 1 a kohdan ja 20 artiklan 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan, 22 a artiklan 1 ja 5–8 kohdan, 22 b artiklan 1 kohdan, 22 c artiklan 1 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppajien sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

---

6) 28 artiklan 1 kohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 3 kohdan säännökset johdannaisista;

---

8) 39 a artiklan kielto ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaikalle sekä 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventiotoimista.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

### 3.

## Laki

### Finanssivalvonnasta annetun lain 50 o §:n muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 50 o §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1071/2017 seuraavasti:

50 o §

*Toiminta rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena*

Finanssivalvonta toimii rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 44 ja 67 artiklassa ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

---

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

---

Helsingissä x.x.20xx

**Pääministeri**

**Etunimi Sukunimi**

..ministeri Etunimi Sukunimi

## 1.

**Laki****kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

*kumotaan* kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain (1070/2017) 1 luvun 5 §, 2 luvun 7 §:n 2 momentti, 3 luvun 21 § ja 11 luvun 1 §, sellaisina kuin niistä ovat 3 luvun 21 § laissa 295/2019 ja 11 luvun 1 § laissa 32/2020,

*muutetaan* 1 luvun 2 §:n 1 momentin 4 ja 16 kohta, 2 luvun 1 §:n 1 momentti, 4 §:n 1 ja 4 momentti, 5 §:n johdantokappale, 7 §:n 1 ja 3 momentti, 8 §, 9 §:n 1 momentti, 14 §:n 1 momentin johdantokappale ja 2–4 momentti sekä 15 § ja sen otsikko, 3 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti, 7 §, 20 §, 22 §:n 1 momentti, 26 §:n otsikko ja 1 momentti sekä 33 §, 4 luvun 2 ja 4 § sekä 5 §:n 2 momentti, 5 luvun 10 § ja sen otsikko sekä 13 §:n 5 momentti, 7 luvun 6 §:n 1, 3 ja 5 momentti sekä 7 §:n johdantokappale ja 5 kohta, 10 luvun 3 §:n 3 momentin 1 kohta, 11 luvun 2 §:n 2 momentti, 12 luvun 2 §:n 2 momentin 3 kohta ja 3 momentin 1–4, 6 ja 8 kohta,

sellaisena kuin niistä ovat 2 luvun 1 §:n 1 momentti laissa 598/2021, 3 luvun 1 §:n 2 ja 3 momentti ja 22 §:n 1 momentti, 5 luvun 10 §, 7 luvun 6 §:n 1, 3 ja 5 momentti ja 10 luvun 3 §:n 3 momentin 1 kohta laissa 295/2019, 3 luvun 20 § osaksi laissa 318/2020 ja 7 luvun 6:n 5 momentti osaksi laissa 940/2021, sekä

*lisätään* 3 luvun 22 §:ään, sellaisena kuin se on laissa 295/2019, uusi 5 ja 6 momentti, 5 luvun 13 §:ään uusi 5 momentti, 7 lukuun siitä lailla 940/2021 kumotun 5 §:n tilalle uusi 5 § 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:

4) *monenkeskisellä järjestelmällä* järjestelmää, jossa useiden kolmansien osapuolten rahoitusvälineitä koskevat osto- ja myynti-intressit voivat olla keskenään vuorovaikutuksessa;

4) ***monenkeskisellä järjestelmällä*** *asetuksen EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 14 2 artiklan 1 kohdan 11 alakohdassa määriteltyä monenkeskistä järjestelmää;*

16) *kauppojen sisäisellä toteuttajalla* sijoituspalvelun tarjoajaa, joka suunnitelmallisesti, *toistuvasti*, säännöllisesti, järjestelmällisesti ja merkittävässä määrin käy kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakkaiden toimeksiantoja kaupapaikan ulkopuolella ylläpitämättä monenkeskistä järjestelmää;

16) ***kauppojen sisäisellä toteuttajalla*** sijoituspalvelun tarjoajaa, joka suunnitelmallisesti, säännöllisesti ja järjestelmällisesti käy kauppaa omaan lukuunsa oman pääoman ehdoilla rahoitusvälineillä toteuttamalla asiakkaiden toimeksiantoja säänneltyjen markkinoiden taikka monenkeskisen kaupankäynti-

Voimassa oleva laki

Ehdotus

*järjestelmän tai organisoidun kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella ylläpitämättä monenkeskistä järjestelmää tai joka valitsee kauppojen sisäisen toteuttajan aseman;*

5 §

(kumotaan)

***Monenkeskisen järjestelmän ylläpitäjän ja kauppojen sisäisen toteuttajan noudatettavat säännökset***

*Kaikkien monenkeskisten järjestelmien toiminnassa on noudatettava joko tämän lain säänneltyä markkinaa, monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää tai organisoitua kaupankäyntijärjestelmää koskevia säännöksiä. Kauppojen sisäisen toteuttajan velvollisuudesta julkistaa kauppatietoja säädetään EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen III osastossa.*

*Rahoitusvälineitä koskevissa liiketoimissa, joita ei toteuteta monenkeskisessä järjestelmässä tai kauppojen sisäisessä toteuttajassa, on noudatettava EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen III osaston säännöksiä, sanotun kuitenkaan rajoittamatta kyseisen asetuksen 23 ja 28 artiklan soveltamista.*

2 luku

2 luku

**Säännellyn markkinan ylläpitäminen**

**Säännellyn markkinan ylläpitäminen**

1 §

1 §

*Säännellyn markkinan ylläpitämisen luvanvaraisuus ja muu sallittu toiminta*

*Säännellyn markkinan ylläpitämisen luvanvaraisuus ja muu sallittu toiminta*

*Säänneltyä markkinaa ei saa ylläpitää ilman valtiovarainministeriön myöntämää toimilupaa.*

*Säänneltyä markkinaa ei saa ylläpitää ilman Finanssivalvonnan myöntämää toimilupaa.*

4 §

4 §

*Toimilupahakemus*

*Toimilupahakemus*

*Valtiovarainministeriö myöntää hakemuksesta pörssin toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.*

*Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta pörssin toimiluvan suomalaiselle osakeyhtiölle. Toimilupaa voidaan hakea myös perustettavan yhtiön lukuun.*

*Voimassa oleva laki*

Valtiovarainministeriön pyynnöstä hakijan on toimitettava ministeriölle toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.

5 §

*Toimiluvan myöntämisen edellytykset*

Valtiovarainministeriön on myönnettävä toimilupa, jos se voi saadun selvityksen perusteella varmistua, että:

7 §

*Toimilupapäätös ja pörssin toiminnan aloittaminen*

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valituksen tekemisestä sillä perusteella, että päätöstä ei ole annettu säädettyssä määräajassa, säädetään 11 luvun 1 §:ssä.

*Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto Suomen Pankilta ja Finanssivalvonnalta.*

Valtiovarainministeriöllä on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupa-ajan pörssin liiketoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.

8 §

*Toimilupa eurooppayhtiölle*

Toimilupa pörssin toiminnan harjoittamiseen on myönnettävä myös toisessa ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiöasetuksessa tarkoitettulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen mainitun asetuksen 8 artiklan mukaisesti. Valtiovarainministeriön on pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkki-

*Ehdotus*

*Hakijan on toimitettava Finanssivalvonnan sen pyynnöstä toimiluvan myöntämiseksi tarvittavat lisäselvitykset.*

5 §

*Toimiluvan myöntämisen edellytykset*

*Finanssivalvonnan on myönnettävä toimilupa, jos se voi saadun selvityksen perusteella varmistua, että:*

7 §

*Toimilupapäätös ja pörssin toiminnan aloittaminen*

Toimilupaa koskeva hakemus on ratkaistava kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on ollut puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Toimilupaa koskeva päätös on kuitenkin aina tehtävä 12 kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Valituksen tekemisestä sillä perusteella, että päätöstä ei ole annettu säädettyssä määräajassa, säädetään 11 luvun 2 §:ssä.

(2 mom. kumotaan)

*Finanssivalvonnulla on oikeus toimiluvan hakijaa kuultuaan asettaa toimilupa-ajan pörssin liiketoimintaa koskevia, valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja.*

8 §

*Toimilupa eurooppayhtiölle*

Toimilupa pörssin toiminnan harjoittamiseen on myönnettävä myös toisessa ETA-valtiossa vastaavan luvan saaneelle eurooppayhtiöasetuksessa tarkoitettulle eurooppayhtiölle, joka aikoo siirtää kotipaikkansa Suomeen mainitun asetuksen 8 artiklan mukaisesti. *Finanssivalvonnan on pyydettävä lupahakemuksesta kyseisen valtion arvopaperimarkki-*

noita valvovan viranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Sama koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

## 9 §

*Toimiluvan rekisteröinti*

Valtiovarainministeriön on ilmoitettava toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

## 14 §

*Toimiluvan peruuttaminen*

Valtiovarainministeriö voi peruuttaa kokonaan tai osittain pörssin toimiluvan, jos:

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu. Ennen kuin valtiovarainministeriö peruuttaa pörssin toimiluvan 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitetulla perusteella, sen on ennen päätöksen tekemistä asetettava pörssille kohtuullinen määräaika toiminnassa havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä asian kiireellisyyden tai arvopaperimarkkinoiden vakauden ja luotettavan toiminnan turvaamiseksi.

Valtiovarainministeriö voi pörssin hakemuksesta peruuttaa pörssin toimiluvan, jos pörssi on päättänyt lopettaa säännellyn markkinan ylläpitämisen. *Ennen päätöksen tekemistä valtiovarainministeriön on pyydettävä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan lausunto.*

Jos valtiovarainministeriö peruuttaa 1 tai 3 momentin nojalla pörssin toimiluvan, ministeriö voi samalla antaa määräyksiä siitä, miten toiminta lopetetaan. Valtiovarainministeriön on ilmoitettava toimiluvan peruuttamisesta rekisteriviranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

noita valvovan viranomaisen lausunto. Kotipaikan siirtoa ei saa rekisteröidä ennen kuin toimilupa on annettu. Sama koskee eurooppayhtiön perustamista sulautumalla siten, että vastaanottava yhtiö, jonka kotipaikka on toisessa valtiossa, rekisteröidään eurooppayhtiönä Suomessa.

## 9 §

*Toimiluvan rekisteröinti*

*Finanssivalvonnan* on ilmoitettava toimilupa rekisteröitäväksi kaupparekisteriin.

## 14 §

*Toimiluvan peruuttaminen*

*Finanssivalvonta* voi peruuttaa kokonaan tai osittain pörssin toimiluvan, jos:

*Ennen kuin Finanssivalvonta* peruuttaa pörssin toimiluvan 1 momentin 1 tai 3 kohdassa tarkoitetulla perusteella, sen on ennen päätöksen tekemistä asetettava pörssille kohtuullinen määräaika toiminnassa havaittujen puutteellisuuksien korjaamiseksi, jollei toimiluvan peruuttaminen välittömästi ole välttämätöntä asian kiireellisyyden tai arvopaperimarkkinoiden vakauden ja luotettavan toiminnan turvaamiseksi.

*Finanssivalvonta* voi pörssin hakemuksesta peruuttaa pörssin toimiluvan, jos pörssi on päättänyt lopettaa säännellyn markkinan ylläpitämisen.

Jos *Finanssivalvonta* peruuttaa 1 tai 3 momentin nojalla pörssin toimiluvan, Finanssivalvonta voi samalla antaa määräyksiä siitä, miten toiminta lopetetaan. *Finanssivalvonnan* on ilmoitettava toimiluvan peruuttamisesta rekisteriviranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.



## 15 §

*Valtiovarainministeriön oikeus keskeyttää pörssin toiminta*

Valtiovarainministeriö voi määrätä pörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi, jos säännellyn markkinan toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa.

Valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava pörssiä sekä pyydettyä Suomen Pankin ja *Finanssivalvonnan* lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 3 luku

**Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen**

## 1 §

*Säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä koskevat vaatimukset*

Pörssillä on oltava toimintaperiaatteet pörssin toimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi, niiden ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi. Toimintaperiaatteissa on otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssin toimintaan tai pörssille 2 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen, mukaan lukien tehtävänkuvien eriyttäminen eturistiriitojen ehkäisemiseksi. Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät säännöt ja menettelyt asianmukaisen ja tasapuolisen kaupankäynnin turvaamiseksi sekä puolueettomat perusteet toimiksiantojen tehokkaaksi toteuttamiseksi.

## 15 §

**Finanssivalvonnan** oikeus keskeyttää pörssin toiminta

*Finanssivalvonta* voi määrätä pörssin toiminnan keskeytettäväksi määräajaksi, jos säännellyn markkinan toiminnassa on todettu taitamattomuutta tai varomattomuutta taikka jos kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden vaihdanta on häiriintynyt, ja on ilmeistä, että toiminnan jatkaminen on omiaan vakavasti vahingoittamaan rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta tai vakautta taikka sijoittajien asemaa.

*Finanssivalvonnan* on ennen 1 momentissa tarkoitetun päätöksen tekemistä kuultava pörssiä sekä pyydettyä Suomen Pankin lausunto, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 3 luku

**Säännellyn markkinan toiminnan järjestäminen**

## 1 §

*Säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä koskevat vaatimukset*

Pörssillä on oltava toimintaperiaatteet pörssin toimintaan liittyvien eturistiriitojen tunnistamiseksi, niiden ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi. Toimintaperiaatteissa on otettava erityisesti huomioon eturistiriitatilanteet, jotka voivat vaikuttaa pörssin toimintaan tai pörssille 2 §:ssä säädetyn valvontatehtävän luotettavaan hoitamiseen, mukaan lukien tehtävänkuvien eriyttäminen eturistiriitojen ehkäisemiseksi. Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät säännöt ja menettelyt asianmukaisen ja tasapuolisen kaupankäynnin turvaamiseksi sekä puolueettomat perusteet toimiksiantojen tehokkaaksi toteuttamiseksi. *Pörssillä on oltava vähintään kolme merkittävässä määrin aktiivista jäsentä tai käyttäjää, joista kullakin on mahdollisuus olla vuorovaikutuksessa kaikkien muiden kanssa hinnanmuodotuksessa.*

Pörssin on varmistettava, että sen käyttämät järjestelmät ja menettelytavat turvaavat kaupankäyntijärjestelmän toiminnan luotettavuuden ja jatkuvuuden myös häiriötilanteissa. Pörssin on varmistettava, että sillä on riittävä kaupankäyntijärjestelmien häiriönsietokyky, riittävä kapasiteetti toimeksiantojen ja viestien ruuhkahuippujen käsittelyyn ja varmistettava asianmukainen kaupankäynti markkinoiden vakavissa stressiolosuhteissa. Pörssin on testattava säännöllisesti kuormituskokein kaupankäyntijärjestelmän toimintaa edellä kuvatujen vaatimusten täyttämiseksi.

Pörssin on varmistettava, että sen käyttämät järjestelmät ja menettelytavat turvaavat kaupankäyntijärjestelmän toiminnan luotettavuuden ja jatkuvuuden myös häiriötilanteissa. Pörssin on varmistettava, että sillä on riittävä kaupankäyntijärjestelmien häiriönsietokyky, riittävä kapasiteetti toimeksiantojen ja viestien ruuhkahuippujen käsittelyyn ja varmistettava asianmukainen kaupankäynti markkinoiden vakavissa stressiolosuhteissa. Pörssin on testattava säännöllisesti kuormituskokein kaupankäyntijärjestelmän toimintaa edellä kuvatujen vaatimusten täyttämiseksi. *Lisäksi pörssin on varmistettava, että sillä on käytössään järjestelyt, joilla varmistetaan EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 22 b artiklassa säädetty tietojen laatua koskevat vaatimukset.*

## 7 §

*Pörssin sääntöjen vahvistaminen*

Pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta valtiovarainministeriö. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. *Valtiovarainministeriön on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä Finanssivalvonnan lausunto.* Jos päätös koskee sähköön, maakaasuun tai päästöoikeuksiin perustuvaa johdannaissopimusta, lausunto on pyydettävä myös Energiavirastolta.

Valtiovarainministeriö voi kaupankäynnin luotettavuuden ja tasapuolisuuden turvaamiseksi määrätä vahvistamisensa säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. Valtiovarainministeriön on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä ja pyydettävä asiassa *Finanssivalvonnan lausunto.*

## 7 §

*Pörssin sääntöjen vahvistaminen*

Pörssin säännöt ja niiden muutokset vahvistaa hakemuksesta *Finanssivalvonta*. Säännöt on vahvistettava, jos ne ovat tämän lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaiset ja jos saadun selvityksen perusteella voidaan pitää todennäköisenä, että ne turvaavat luotettavan ja tasapuolisen kaupankäynnin.

Hakemus on ratkaistava kolmen kuukauden kuluessa sen vastaanottamisesta tai, jos hakemus on puutteellinen, siitä kun hakija on antanut asian ratkaisemista varten tarvittavat asiakirjat ja selvitykset. Päätös on kuitenkin aina tehtävä kuuden kuukauden kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Jos päätös koskee sähköön, maakaasuun tai päästöoikeuksiin perustuvaa johdannaissopimusta, *Finanssivalvonnan on ennen sääntöjen vahvistamista pyydettävä lausunto Energiavirastolta.*

*Finanssivalvonta* voi kaupankäynnin luotettavuuden ja tasapuolisuuden turvaamiseksi määrätä vahvistamisensa säännöissä olevien määräysten sisältöä muutettavaksi tai täydennettäväksi. *Finanssivalvonnan* on ennen määräyksen antamista kuultava pörssiä.

Mitä 1 momentissa säädetään sääntöjen muutosten vahvistamisesta, ei sovelleta, jos muutokset ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Pörssin on kuitenkin toimitettava sääntöjen muutokset valtiovarainministeriölle ja Finanssivalvonnalle tiedoksi ennen niiden voimaantuloa. *Jos syntyy erimielisyyttä siitä, ovatko pörssin sääntöjen muutokset merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä, ratkaisee asian valtiovarainministeriö.*

Mitä 1 momentissa säädetään sääntöjen muutosten vahvistamisesta, ei sovelleta, jos muutokset ovat merkitykseltään vähäisiä tai teknisiä. Pörssin on kuitenkin toimitettava sääntöjen muutokset *Finanssivalvonnalle* tiedoksi ennen niiden voimaantuloa.

## 20 §

## 20 §

*Hinnanmuutosvälit**Hinnanmuutosvälit*

Pörssillä on oltava asianmukaiset järjestelyt rahoitusvälineiden hinnanmuutosväleiksi. Pörssin on otettava järjestelyssä huomioon rahoitusvälineen likviditeettiluonne eri markkinoilla ja osto- ja myyntitarjousten erojen keskiarvo sekä mukautettava hinnanmuutosväli rahoitusvälineittäin.

Hinnanmuutosvälien soveltaminen ei saa estää pörssiä täsmäyttämästä vallitsevien osto- ja myyntihintojen keskipisteessä sellaisia toimeksiantoja, jotka ovat kooltaan suuria.

*Kun on kyse osakkeista, joilla on Euroopan talousalueen (ETA) ulkopuolella annettu kansainvälinen arvopaperien tunnusnumero (ISIN), tai osakkeista, joilla on ETA-alueen ISIN-tunnus ja joilla käydään kauppaa kolmannen maan kauppapaikassa käyttäen paikallista valuuttaa tai muun kuin ETA-maan valuuttaa EU:n rahoitusvälineiden markkinat-asetuksen 23 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettulla tavalla ja joiden osalta kauppapaikka, joka on likviditeetillä mitattuna merkittävin markkina, on kolmannessa maassa, pörssi voi määrittää saman hinnanmuutosvälin kuin se, jota sovelletaan kyseisessä kauppapaikassa.*

## 21 §

(kumotaan)

***Liiketoimintakellojen yhdenmukaistaminen***

*Pörssin ja sen kaupankäyntiosapuolten on tahdistettava yhdenmukaiseksi liiketoimintakellot, joita käyttämällä tallennetaan raportoitavien tapahtumien päiväys ja kellonaika.*

*Mitä tässä säädetään pörssin ja sen kaupankäyntiosapuolten liiketoimintakellojen yhdenmukaistamisesta, sovelletaan myös 5 ja 6 luvussa tarkoitettuihin kauppapaikkoihin.*

## 22 §

## 22 §

*Rahoitusvälineen kaupankäynnin lyhytaikainen keskeyttäminen**Rahoitusvälineiden kaupankäynnin lyhytaikainen keskeyttäminen*

Pörssillä on oltava järjestelmä ja sisäiset menettelytavat kaupankäynnin merkittävien toimintahäiriöiden välttämiseksi, jotka ovat riittävät:

Pörssillä on oltava järjestelmä ja sisäiset menettelytavat kaupankäynnin merkittävien toimintahäiriöiden välttämiseksi, jotka ovat riittävät:

1) kaupankäynnin keskeyttämiseen tai rajoittamiseen lyhytaikaisesti, jos rahoitusvälineen hinta muuttuu merkittävästi lyhyessä ajassa säännellyllä markkinalla tai siihen liittyvällä markkinalla;

1) kaupankäynnin keskeyttämiseen tai rajoittamiseen lyhytaikaisesti, jos rahoitusvälineen hinta muuttuu merkittävästi *hätätilanteessa tai* lyhyessä ajassa säännellyllä markkinalla tai siihen liittyvällä markkinalla;

*Pörssin tulee julkistaa verkkosivuillaan edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitetut kaupankäynnin väliaikaisen keskeyttämisen tärkeimmät edellytykset sekä tiedot kaupankäynnin pysäyttämiseen tai rajoittamiseen johtaneista olosuhteista.*

*Mikäli pörssi ei keskeytä kaupankäyntiä tämän pykälän edellytysten täytyessä, voi Finanssivalvonta tämän luvun 12 §:n mukaisesti keskeyttää rahoitusvälineen kaupankäynnin.*

## 26 §

## 26 §

*Hyödykejohdannaispositioiden hoidon valvonta***Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten 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.

Pörssillä on oltava avoimet ja syrjimättömät järjestelmät ja menettelyt, joilla se valvoo hyödykejohdannaisilla sekä päästöoikeusjohdannaisilla 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 *käyttöön* tietoja ja kaikki merkityksellinen dokumentaatio syntyneen position tai vastuun koosta ja käyttötarkoituksesta, tietoja tosiasiallisista edunsaajista tai omistajista, mahdollisista yhteisistä järjestelyistä sekä kaikista asiaan liittyvistä varoista tai veloista kyseisillä markkinoilla, mukaan lukien tapauksen mukaan positiot jäsenten ja osapuolten välityksellä muissa kauppapaikoissa olevissa samaan kohde-etuuteen perustuvissa päästöoikeusjohdannaisissa tai hyödykejohdannaisissa, joilla on samat ominaispiirteet, ja taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa.

## 33 §

## 33 §

*Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle**Ilmoitukset muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle*

Valtiovarainministeriön on ylläpidettävä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti luetteloa säännellyistä markkinoista, joille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt. Valtiovarainministeriön on annettava luettelo tiedoksi muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jos sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että kaupankäynti säännellyllä markkinalla täyttää tiedoksiannolle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tehdyistä muutoksista.

*Finanssivalvonnan* on ylläpidettävä rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti luetteloa säännellyistä markkinoista, joille on tämän lain mukaisesti vahvistettu säännöt. *Finanssivalvonnan* on annettava luettelo tiedoksi muille ETA-valtioille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jos sääntöjä vahvistettaessa on voitu varmistua siitä, että kaupankäynti säännellyllä markkinalla täyttää tiedoksiannolle asetetut vaatimukset. Samalla tavalla on ilmoitettava luetteloon tehdyistä muutoksista.

## 4 luku

## 4 luku

**Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa****Ulkomaisen pörssin toiminta Suomessa**

## 2 §

## 2 §

*Kolmannen maan pörssi**Kolmannen maan pörssi*

Kolmannessa maassa toimiluvan saanut pörssiä vastaava markkinoiden ylläpitäjä, jäljempänä *kolmannen maan pörssi*, saa valtiovarainministeriön luvalla tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin.

Kolmannessa maassa toimiluvan saanut pörssiä vastaava markkinoiden ylläpitäjä, jäljempänä *kolmannen maan pörssi*, saa *Finanssivalvonnan* luvalla tarjota Suomeen sijoittuneelle sijoituspalvelun tarjoajalle tai muulle henkilölle suoran mahdollisuuden osallistua säänneltyä markkinaa vastaavaan kaupankäyntiin.

## 4 §

## 4 §

*Luvan myöntäminen kolmannen maan pörssille**Luvan myöntäminen kolmannen maan pörssille*

Valtiovarainministeriö voi myöntää 2 §:ssä tarkoitetun luvan kolmannen maan pörssille, jos:

1) kolmannen maan pörssiin sen kotivaltiossa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

2) kolmannen maan pörssin taloudelliset toimintaedellytykset, sisäinen valvonta ja riskien hallinta, mahdollisten eturistiriitojen ja sidonnaisuuksien käsittely sekä omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista;

3) kolmannen maan pörssiä valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti;

*Finanssivalvonta* voi myöntää 2 §:ssä tarkoitetun luvan kolmannen maan pörssille, jos:

1) kolmannen maan pörssiin sen kotivaltiossa sovellettava lainsäädäntö vastaa kansainvälisesti hyväksytyjä arvopaperimarkkinoiden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän rikollisen hyväksikäytön estämistä koskevia suosituksia;

2) kolmannen maan pörssin taloudelliset toimintaedellytykset, sisäinen valvonta ja riskien hallinta, mahdollisten eturistiriitojen ja sidonnaisuuksien käsittely sekä omistajien ja johdon sopivuus ja luotettavuus eivät olennaisesti poikkea tämän lain vaatimuksista;

3) kolmannen maan pörssiä valvotaan sen kotivaltiossa riittävän tehokkaasti;

4) toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu Suomessa vaaraa sijoittajien eduille.

Ennen luvan myöntämistä tulee kolmannen maan pörssin toiminnan valvonnasta sen kotivaltiossa vastaavan viranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä olla allekirjoitettu kolmannen maan pörssin valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

Valtiovarainministeriö voi lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan asettaa toiminnan harjoittamista koskevia kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

Valtiovarainministeriön on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalta viranomaiselta, Suomen Pankilta ja *Finanssivalvonnalta*.

## 5 §

*Luvan peruuttaminen sekä toiminnan keskeyttäminen*

Sen lisäksi, mitä 2 luvun 14 §:n 2 momentissa ja 2 luvun 15 §:n 2 momentissa säädetään, valtiovarainministeriön on ennen 1 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä varattava kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalle viranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 5 luku

**Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset**

## 10 §

*Hyödykejohdannaispositioiden hoidon valvonta*

Mitä 3 luvun 26 §:ssä säädetään hyödykejohdannaispositioiden hoidon valvonnasta, sovelletaan myös monenkeskisen tai organisoitun kaupankäynnin järjestäjään.

4) toiminnan harjoittamisesta ei aiheudu Suomessa vaaraa sijoittajien eduille.

Ennen luvan myöntämistä tulee kolmannen maan pörssin toiminnan valvonnasta sen kotivaltiossa vastaavan viranomaisen ja Finanssivalvonnan välillä olla allekirjoitettu kolmannen maan pörssin valvontaa koskeva Finanssivalvonnasta annetun lain 66 §:ssä tarkoitettu valvontapöytäkirja.

*Finanssivalvonta* voi lupaa myöntäessään luvan hakijaa kuultuaan asettaa toiminnan harjoittamista koskevia kaupankäynnin luotettavuuden tai rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta tarpeellisia rajoituksia ja ehtoja.

*Finanssivalvonnan* on ennen asian ratkaisemista pyydettävä hakemuksesta lausunto kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalta viranomaiselta ja Suomen Pankilta.

## 5 §

*Luvan peruuttaminen sekä toiminnan keskeyttäminen*

Sen lisäksi, mitä 2 luvun 14 §:n 2 momentissa ja 2 luvun 15 §:n 2 momentissa säädetään, *Finanssivalvonnan* on ennen 1 momentissa tarkoitettua päätöksen tekemistä varattava kolmannen maan pörssin toimintaa sen kotivaltiossa valvovalle viranomaiselle tilaisuus tulla kuulluksi, jollei asian kiireellisyydestä muuta johdu.

## 5 luku

**Monenkeskiseen ja organisoituun kaupankäyntijärjestelmään sovellettavat vaatimukset**

## 10 §

*Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisten hoidon valvonta*

Mitä 3 luvun 26 §:ssä säädetään hyödykejohdannaispositioiden ja *päästöoikeusjohdannaispositioiden hoidon valvonnasta*, sovelletaan myös monenkeskisen tai organisoitun kaupankäynnin järjestäjään.

Voimassa oleva laki

Ehdotus

13 §

13 §

*Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät*

*Kaupankäynnin järjestäjän valvontatehtävät*

-----  
*Monenkeskisen ja organisoidun kaupankäyntijärjestelmän ylläpitäjällä on oltava käytössään järjestelyt, joilla varmistetaan, että ne täyttävät EU:n rahoitusvälineiden markkinat-asetuksen 22 b artiklassa säädettyt tietojen laatua koskevat vaatimukset.*

7 luku

7 luku

**Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset**

**Rahoitusvälineiden kaupankäynnin läpinäkyvyysvaatimukset**

5 §

***Kauppapaikan raportointi asiakkaalle***

*Tarjotessaan asiakkaalleen palveluja EU:n rahoitusvälineiden markkinat-asetuksen 23 ja 28 artiklassa säädettyjen kaupankäyntivolvollisuuksien piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden osalta, sijoituspalvelun tarjoajan tulee ilmoittaa asiakkaan lukuun toteutetun toimeksianton toteuttamisen jälkeen asiakkaalle, missä kauppapaikassa toimeksianto toteutettiin.*

6 §

6 §

*Hyödykejohdannaisia ja päästöoikeuksia koskevat tiedot*

***Hyödyke- ja päästöoikeusjohdannaisia koskevat tiedot***

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on 7 §:ssä säädetyn luokittelun mukaisesti julkistettava yleisölle viikoittain tiedot ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevien hyödykejohdannaisten ja päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten kokonaispositioista. Tässä momentissa tarkoitettavat tiedot on lisäksi toimitettava Finanssivalvonnalle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän, joka käy kauppaa hyödykejohdannaisilla tai päästöoikeusjohdannaisilla on 7 §:ssä säädetyn luokituksen mukaisesti on julkistettava kauppapaikkojen osalta, joissa käydään kauppaa optioilla, viikoittain kaksi ilmoitusta, joista toiseen ei sisälly optioita, eri luokkiin kuuluvien henkilöiden kokonaispositioista niiden eri hyödykejohdannaisten tai päästöoikeusjohdannaisten osalta, joilla käydään kauppaa niiden kauppapaikoissa, eritelten pitkien ja lyhyiden positioiden määrä näiden luokkien mukaan sekä näissä määrissä edellisen ilmoituksen jälkeen tapahtuneet muutokset, avoimena olevien sopimusten kokonaismäärän prosenttiosuus kussakin luokassa

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on toimitettava Finanssivalvonnalle päivittäin täydellinen erittely ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevien hyödykejohdannaisten, päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten positioista, joita kullakin jäsenellä, kaupankäyntiosapuolella, asiakkaalla ja näiden asiakkaalla on kyseisessä kauppapaikassa.

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.

## 7 §

*Osapuolten luokittelu*

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on jaettava luokkiin ne, joilla on hyödykejohdannaisen tai päästöoikeuden taikka niiden johdannaisten positioita, seuraavasti:

sekä positioita hallussaan pitävien henkilöiden määrä kussakin luokassa. Niiden kauppapaikkojen osalta, joissa ei käydä kauppaa optioilla, viikoittain ilmoitus edellä luetelluista seikoista. Tässä momentissa tarkoitetut tiedot on lisäksi toimitettava Finanssivalvonnalle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on toimitettava Finanssivalvonnalle päivittäin täydellinen erittely ylläpitämänsä kaupankäynnin kohteena olevien hyödykejohdannaisten ja päästöoikeusjohdannaisten positioista, joita kullakin jäsenellä, kaupankäyntiosapuolella, asiakkaalla ja näiden asiakkaalla on kyseisessä kauppapaikassa.

*Sijoituspalveluyritysten, jotka käyvät kauppaa hyödykejohdannaisilla tai päästöoikeusjohdannaisilla kauppapaikan ulkopuolella tulee antaa keskusviranomaiselle tai sen kauppapaikan toimivaltaiselle viranomaiselle, jossa hyödykejohdannaisilla tai päästöoikeusjohdannaisilla käydään kauppaa, vähintään päivittäin täydellisen erittelyn taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä positioistaan sekä positioista, joita on niiden asiakkailla ja näiden asiakkaiden asiakkailla aina loppuasiakkaaseen saakka EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen 26 artikla ja soveltuvin osin asetuksen (EU) N:o 1227/2011 8 artiklan mukaisesti (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1227/2011, annettu 25 päivänä lokakuuta 2011, energian tukkumarkkinoiden eheydestä ja tarkasteltavuudesta).*

## 7 §

*Osapuolten luokittelu*

Pörssin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjän ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjän on luokiteltava henkilöt, joilla on hyödykejohdannaisen tai päästöoikeusjohdannaisen positioita, niiden pääasiallisen liiketoiminnan luonteen mukaan ja ottaen huomioon mahdolliset sovellettavat toimiluvat seuraavasti:



Voimassa oleva laki

Ehdotus

5) päästökauppalain (311/2011) mukainen toiminnanharjoittaja.

5) päästöoikeusjohdannaisten tapauksessa päästökauppalain mukainen toiminnanharjoittaja, jolla on direktiivin 2003/87/EY mukaisia velvoitteita

10 luku

10 luku

**Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet**

**Valvonta, salassapitovelvollisuus ja erityiset toimivaltuudet**

3 §

3 §

*Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet*

*Hyödykejohdannaisia koskevat erityiset toimivaltuudet*

Mitä tässä pykälässä säädetään positiolimiiteistä, ei sovelleta:

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;

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

11 luku

11 luku

**Muutoksenhaku**

**Muutoksenhaku**

1 §

(kumotaan)

**Valvonta**

*Tämän lain, sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä tämän lain nojalla vahvistettujen pörssin sääntöjen noudattamista valvoo Finanssivalvonta.*

2 §

2 §

*Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen*

*Muutoksenhaku Finanssivalvonnan päätökseen*

Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ja pörssi saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 9 §:n 7 momentissa,

Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ja pörssi saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 2 luvun 4 §:ssä, 3 luvun 7 §:n

11 §:n 6 ja 7 momentissa, 12 §:n 1 momentissa, 13 §:n 4 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa. Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjä saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 5 luvun 11 §:ssä tarkoitettua asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa Finanssivalvonnan päätöksen kohteena olevia tai niihin oikeuttavia rahoitusvälineitä, saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 11 §:n 7 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa. Kaupankäyntiosapuoli, jonka oikeudet on peruutettu, saa hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 15 §:n 6 momentissa ja 5 luvun 19 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa.

1 momentissa, 3 luvun 9 §:n 7 momentissa, 11 §:n 6 ja 7 momentissa, 12 §:n 1 momentissa, 13 §:n 4 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa. Rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäjä ja organisoidun kaupankäynnin järjestäjä saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 5 luvun 11 §:ssä tarkoitettua asiassa. Sijoittajien etujen valvomiseksi toimiva rekisteröity yhdistys sekä sijoittaja, joka omistaa Finanssivalvonnan päätöksen kohteena olevia tai niihin oikeuttavia rahoitusvälineitä, saavat hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 11 §:n 7 momentissa ja 14 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa. Kaupankäyntiosapuoli, jonka oikeudet on peruutettu, saa hakea muutosta Finanssivalvonnan päätökseen 3 luvun 15 §:n 6 momentissa ja 5 luvun 19 §:n 2 momentissa tarkoitettua asiassa.

## 12 luku

**Hallinnolliset seuraamukset**

## 2 §

*Seuraamusmaksu*


---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ja päätöksiä olisivat 1 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien säännösten ja päätösten rikkominen tai laiminlyönti:

3) 3 luvun 1 ja 2 §:n, 3 §:n 1 momentin, 8, 11, 15, 17–23, 25, 27 ja 28 §:n ja 34 §:n 1 momentin säännökset säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä;

---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 6 artiklan, 7 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1, 3 ja 4 kohdan, 10 artiklan sekä 11 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen ja 3

## 12 luku

**Hallinnolliset seuraamukset**

## 2 §

*Seuraamusmaksu*


---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ja päätöksiä olisivat 1 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien säännösten ja päätösten rikkominen tai laiminlyönti:

3) 3 luvun 1 ja 2 §:n, 3 §:n 1 momentin, 8, 11, 15, 17–20, 22–23, 25, 27 ja 28 §:n ja 34 §:n 1 momentin säännökset säännellyn markkinan toiminnan järjestämisestä;

---

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat 1 ja 2 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 5–6 artiklan, 7 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1 kohdan, 8 a artiklan 1 ja 2 kohdan, 8 b artiklan ja 10 artiklan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;

*kohdan kolmannen alakohdan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;*

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisin ehdoin;

4) 14 artiklan 1 kohdan, 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 3 kohdan toisen, kolmannen ja neljännen virkkeen, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen virkkeen ja kolmannen alakohdan, 2 kohdan ja 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 kohdan, 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppojen sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

6) 28 artiklan 1 kohdan ja 2 kohdan ensimmäisen alakohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 2 ja 3 kohdan säännökset johdannaisista;

8) 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventiotoimista.

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 11 artiklan 1 a kohdan toisen alakohdan, 11 artiklan 1 b kohdan ja 11 artiklan 3 kohdan neljännen alakohdan sekä 11 a artiklan 1 kohdan neljännen alakohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisin ehdoin;

4) 14 artiklaan 1, 2 ja 3 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen ja kolmannen virkkeen ja neljännen alakohdan, 15 artiklan 2 kohdan ja 15 artiklan 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 ja 1 a kohdan ja 20 artiklan 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan, 22 a artiklan 1 ja 5–8 kohdan, 22 b artiklan 1 kohdan, 22 c artiklan 1 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppojen sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

6) 28 artiklan 1 kohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 3 kohdan säännökset johdannaisista,

8) 39 a artiklan kieltä ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaikalle sekä 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventiotoimista.

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20

## 2.

# Laki

## sijoituspalvelulain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
kumotaan sijoituspalvelulain (747/2012) 10 luvun 8 §:n 2 ja 6 momentti, sellaisina kuin ne ovat laissa 1069/2017, sekä  
muutetaan 1 luvun 2 §:n 1 momentin 3 b kohta, 10 luvun 8 §:n 7 momentti ja 15 luvun 2 §:n 7 momentin 1–4, 6 ja 8 kohta, sellaisina kuin ne ovat laissa 1069/2017 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

1 luku

### Yleiset säännökset

2 §

*Poikkeukset lain soveltamisalasta*

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

3) kauppaa käydään omaan lukuun muilla rahoitusvälineillä kuin hyödykejohtannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohtannaisilla, eikä tarjota muuta sijoituspalvelua tai harjoiteta muuta sijoitustoimintaa kyseisillä muilla rahoitusvälineillä, paitsi jos tämä:

b) on säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän jäsen tai osapuoli taikka käyttää suoraa sähköistä markkinollepääsyä, lukuun ottamatta finanssialan ulkopuolisia yhteisöjä, jotka toteuttavat kaupapaikassa liiketoimia, jotka vähentävät suoraan näiden finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen tai niiden konsernien liiketoimintaan tai rahoitustoimintaan liittyviä riskejä objektiivisesti mitattavissa olevalla tavalla;

10 luku

### Menettelytavat asiakassuhteessa

8 §

1 luku

### Yleiset säännökset

2 §

*Poikkeukset lain soveltamisalasta*

Tätä lakia ei sovelleta, jos:

3) kauppaa käydään omaan lukuun muilla rahoitusvälineillä kuin hyödykejohtannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai päästöoikeusjohtannaisilla, eikä tarjota muuta sijoituspalvelua tai harjoiteta muuta sijoitustoimintaa kyseisillä muilla rahoitusvälineillä, paitsi jos tämä:

b) ovat säännellyn markkinan tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän jäseniä tai osapuolia, lukuun ottamatta finanssialan ulkopuolisia yhteisöjä, jotka toteuttavat kaupapaikassa liiketoimia, jotka ovat osa likviditeetin hallintaa tai jotka vähentävät suoraan näiden finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen tai niiden ryhmien liiketoimintaan tai rahoitustoimintaan liittyviä riskejä objektiivisesti mitattavissa olevalla tavalla;

10 luku

### Menettelytavat asiakassuhteessa

8 §

*Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen**Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen*

*Sijoituspalveluyritys ei saa vastaanottaa toimeksiantojen ohjaamisesta tiettyyn kaupapaikkaan tai toteuttamispaikkaan sellaista palkkiota, alennusta tai ei-rahallista etua, joka on ristiriidassa tässä laissa säädettyjen eturistiriitoja tai kannustimia koskevien vaatimusten kanssa.*

(2 mom. kumotaan)

*Asiakkaiden toimeksiantoja toteuttavien sijoituspalveluyritysten on laadittava tiivistetyssä muodossa ja julkistettava vuosittain kunkin rahoitusvälinelajin osalta viisi kaupankäyntivolyymilla tärkeintä toteuttamispaikkaa edellisen vuoden osalta sekä tiedot toteutuksen laadusta.*

(6 mom. kumotaan)

Sijoituspalveluyrityksen on seurattava toimeksiantojen toteuttamista koskevien järjestelyjensä ja periaatteidensa toimivuutta todetakseen ja tarvittaessa korjatakseen mahdolliset puutteet. Sijoituspalveluyritysten on arvioitava säännöllisesti, ovatko toimeksiantojen toteuttamisperiaatteisiin sisältyvät toimeksiantojen toteuttamispaikat sellaisia, että niillä voidaan saavuttaa asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos ottaen huomioon 3 ja 6 momentissa tarkoitettut julkaistut tiedot. Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava asiakkailleen, joiden kansa niillä on jatkuva asiakassuhde, kaikista toimeksiantojen toteuttamista koskeviin järjestelyihin tai periaatteisiin tehtävistä olennaisista muutoksista.

Sijoituspalveluyrityksen on seurattava toimeksiantojen toteuttamista koskevien järjestelyjensä ja periaatteidensa toimivuutta todetakseen ja tarvittaessa korjatakseen mahdolliset puutteet. Sijoituspalveluyritysten on arvioitava säännöllisesti, ovatko toimeksiantojen toteuttamisperiaatteisiin sisältyvät toimeksiantojen toteuttamispaikat sellaisia, että niillä voidaan saavuttaa asiakkaan kannalta paras mahdollinen tulos, *vai onko niiden tehtävä muutoksia toteuttamista koskeviin järjestelyihinsä.* Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava asiakkailleen, joiden kansa niillä on jatkuva asiakassuhde, kaikista toimeksiantojen toteuttamista koskeviin järjestelyihin tai periaatteisiin tehtävistä olennaisista muutoksista.

## 15 luku

## 15 luku

**Hallinnolliset seuraamukset****Hallinnolliset seuraamukset**

## 2 §

## 2 §

*Seuraamusmaksu**Seuraamusmaksu*

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:ssä tarkoitettuja säännöksiä ja päätöksiä ovat 1, 2, 5 ja 6 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä ovat 1, 2, 5 ja 6 momentissa säädetyn lisäksi seuraavien EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksen säännösten rikkominen tai laiminlyönti:

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 5–6 artiklan, 7

*Voimassa oleva laki*

1) 3 artiklan 1 ja 3 kohdan, 4 artiklan 3 kohdan ensimmäisen alakohdan, 6 artiklan, 7 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1, 3 ja 4 kohdan, 10 artiklan sekä 11 artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen ja 3 kohdan kolmannen alakohdan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisista ehdoin;

4) 14 artiklan 1 kohdan, 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 3 kohdan toisen, kolmannen ja neljännen virkkeen, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen ja kolmannen virkkeen, 2 kohdan ja 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 kohdan, 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppoyksiköiden sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

6) 28 artiklan 1 kohdan ja 2 kohdan ensimmäisen alakohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 2 ja 3 kohdan säännökset johdannaisista;

8) 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventiotuimista.

*Ehdotus*

artiklan 1 kohdan kolmannen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 8 artiklan 1 kohdan, 8 a artiklan 1 ja 2 kohdan, 8 b artiklan ja 10 artiklan säännökset rahoitusvälineitä koskevasta avoimuudesta;

2) 7 artiklan 1 kohdan ja 11 artiklan 1 kohdan toisen alakohdan ensimmäisen virkkeen, 11 artiklan 1 a kohdan toisen alakohdan, 11 artiklan 1 b kohdan ja 11 artiklan 3 kohdan neljännen alakohdan sekä 11 a artiklan 1 kohdan neljännen alakohdan säännökset luvan saamisesta tietojen julkistamisen lykkäämiselle;

3) 12 artiklan 1 kohdan ja 13 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset velvollisuudesta kauppatietojen antamiseen erikseen ja kohtuullisin kaupallisista ehdoin;

4) 14 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 15 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan, toisen alakohdan ensimmäisen ja kolmannen virkkeen ja neljännen alakohdan, 15 artiklan 2 kohdan ja 15 artiklan 4 kohdan toisen virkkeen, 17 artiklan 1 kohdan toisen virkkeen, 18 artiklan 1 ja 2 kohdan, 4 kohdan ensimmäisen virkkeen, 5 kohdan ensimmäisen virkkeen, 6 kohdan ensimmäisen alakohdan sekä 8 ja 9 kohdan, 20 artiklan 1 ja 1 a kohdan ja 20 artiklan 2 kohdan ensimmäisen virkkeen, 21 artiklan 1, 2 ja 3 kohdan, 22 artiklan 2 kohdan, 22 a artiklan 1 ja 5–8 kohdan, 22 b artiklan 1 kohdan, 22 c artiklan 1 kohdan sekä 23 artiklan 1 ja 2 kohdan säännökset OTC-kaupankäyntiä harjoittavien kauppoyksiköiden sisäisten toteuttajien ja sijoituspalveluyritysten avoimuudesta;

6) 28 artiklan 1 kohdan, 29 artiklan 1 ja 2 kohdan, 30 artiklan 1 kohdan ja 31 artiklan 3 kohdan säännökset johdannaisista;

8) 39 a artiklan kielto ohjata toimeksiantoja maksua vastaan yhdelle kauppapaikalle sekä 40–42 artiklan säännökset tuotteita koskevista valvonta- ja interventiotuimista.

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

\_\_\_\_\_

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20*

.. \_\_\_\_\_

**3.**

## **Laki**

### **Finanssivalvonnasta annetun lain 50 o §:n muuttamisesta**

Eduskunnan päätöksen mukaisesti  
*muutetaan* Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 50 o §:n 1 momentti, sellaisena kuin se on laissa 1071/2017 seuraavasti:

*Voimassa oleva laki*

*Ehdotus*

50 o §

50 o §

*Toiminta rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena*

*Toiminta rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena*

Finanssivalvonta toimii rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 67 artiklassa ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. *Valtiovarainministeriö toimii rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 44 artiklassa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.*

-----

Finanssivalvonta toimii rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 44 ja 67 artiklassa ja EU:n rahoitusvälineiden markkinat -asetuksessa tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena.

\_\_\_\_\_

*Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20*

.. \_\_\_\_\_