

Asia: VN/22912/2024

Lausuntopyyntö luonnoksesta hallituksen esitykseksi eduskunnalle laiksi kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain ja sijoituspalvelulain muuttamiseksi

Lausunnonantajan lausunto

Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään

Rahoitusvakausvirasto kannattaa molempiin kansallisiin lakeihin ehdotettuja muutoksia ja tukee MiFID II:een ja MiFIR:iin kirjattujen muutosehdotusten tavoitetta edistää pääomamarkkinaunionin toteutumista mm. parantamalla markkinatiedon avoimuutta ja saatavuutta sekä parantamalla tasapuolisia toimintaedellytyksiä toimeksiantopaikkojen välillä.

Rahoitusvakausvirasto (jäljempänä RVV) kuitenkin toteaa, että siltä osin kuin MiFID II -direktiivin muutetut säännökset koskevat kauppapaikan velvollisuutta luovuttaa kaupankäyntitietoja tai julkistaa kaupankäynnin väliaikainen keskeyttäminen ja tiedot keskeytyksestä ja sen perusteista, tulee kauppapaikan velvoitteen käytännön toteutuksessa ottaa huomioon 4.12.2024 voimaantullut asetus (EU) 2024/2809, jolla muutettiin markkinoiden väärinkäyttöasetusta (jäljempänä MAR-asetus) ja aikaisempaan asetukseen vuonna 2024 tehdyt muutokset (<http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/2024-12-02>). Lisäksi ESMA valmistele lausunnon antamisen hetkellä MAR-asetuksen täytäntöönpanon teknisiä standardeja, joiden luonnos on 12.12.2024 toimitettu julkiseen kuulemiseen (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma.news/esma.consults-technical-advice-listing-act-implications>) ja palautteen määräpäivä on 13.2.2025.

RVV arvioi, että kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 22 § 5 momenttiin ehdotettu lisäys säättää pörssille velvollisuus julkistaa kaupankäynnin kulloinkin toteutettavan väliaikaisen keskeytyksen yhteydessä siihen johtaneet perusteet ja olosuhteet, saattaa vaikuttaa kielteisesti rahoitusvakauden ylläpitoon Suomessa. Näin on erityisesti tilanteissa, kun kaupankäynti pörssiin listatun luottolaitoksen rahoitusvälineillä on Finanssivalvonnan toimesta, esim. RVV:n hakemuksesta, määrätty keskeytettäväksi osana laitokseen kohdistettavia valvojan toimenpiteitä tai

varmistamaan RVV:n valmistelussa olevan kriisinratkaisumenettelyn ja määrättävien kriisinratkaisutoimenpiteiden tehokkuus.

RVV esittää, että kansallisen rahoitusvakauden ylläpitoon kielteisesti vaikuttava liian aikaisen sisäpiiritiedon julkistamisen mahdollisuus tunnistetaan lisäämällä hallituksen esitystekstin vaikutusarvioon kohdassa 4.2.1.3 ”Vaikutukset viranomaisiin” viittaus RVV:oon ja maininta lain 3 luvun 22 § 5 momentin mukaisen pörssin julkistamisvelvoitteen liian aikaisesta toteuttamisesta mahdollisesti aiheutuva kielteinen vaikutus kansalliselle rahoitusvakaudelle ja RVV:n liikkeenlaskijana olevan luottolaitoksen kriisinratkaisutilanteessa määrittämien kriisinratkaisutoimenpiteiden tehokkuudelle. Lisäksi RVV esittää, että hallituksen esityksen lukuun 7 ”Säännöskohtaiset perustelut” ja luvun 7.1. alakohtaan, jossa käsitellään kaupankäyntiä rahoitusvälineistä annetun lain 3 luvun 22 § uutta 5 momenttia, lisätään pörssin MiFID II -sääntelyyn perustuvaa julkistamisvelvollisuutta täydentämään ja julkistamisen oikea-aikaisuutta varmistamaan pörssin velvollisuus noudattaa EU:ssa kulloinkin voimassa olevaa MAR-asetusta ja sen täytäntöönpanoa koskevia kulloinkin voimassa olevia arvopaperimarkkinaviranomaisen, ESMAn, laatimia teknisiä standardeja.

Asetuksessa (EU) 2024/2809 on osin muutettu ja täydennetty asetuksen 3 luvun 17 artiklaa, mikä säätelee sisäpiiritiedon julkistamista.

MAR-asetuksen 17 artiklan 1 kohdan perusteella liikkeeseenlaskijan on edelleen ilmoitettava yleisölle mahdollisimman pian sisäpiiritiedosta, joka koskee suoraan kyseistä liikkeeseenlaskijaa. Samanaikaisesti on otettava huomioon MAR-asetuksen 17 artiklan 4 kohdan määräykset edellytyksistä, jolloin liikkeeseenlaskija voi omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista. 17 artiklan 4 kohtaan on lisätty nimenomainen maininta, että ”vaiheittain tapahtuvassa pitkäkestoisessa menettelyssä, jossa pyritään tai joka johtaa tietyn olosuhteen ilmenemiseen tai tietyn tapahtuman toteutumiseen, liikkeeseenlaskija tai [...] voi omalla vastuullaan lykätä tähän menettelyyn liittyvän sisäpiiritiedon julkistamista...”.

Lisäksi MAR-asetuksen 17 artiklan 5 ja 6 kohdat säätelevät luotto- tai rahoituslaitosten sekä niiden emoyritysten mahdollisuutta ”omalla vastuullaan lykätä sisäpiiritiedon julkistamista” silloin kun 5 kohdassa listatut kaikki lykkäyksen edellytykset a)-d) täyttyvät. Julkistamisen lykkäämisen edellytyksiä ovat a) sisäpiiritiedon julkistaminen saattaisi vaarantaa liikkeeseenlaskijan ja rahoitusjärjestelmän rahoitusvakauden, b) tiedon julkistamisen lykkääminen on yleisen edun mukaista, c) tiedon säilyminen luottamuksellisena voidaan taata ja d) toimivaltainen viranomainen on antanut hyväksyntänsä lykkäämiseen, koska muut edellytykset täyttyvät.

MAR-asetuksen 17 artiklan 10 kohdan mukaisesti ”arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi täytäntöönpanostandardeiksi, joissa määritetään [...] b) tekniset keinot 4 ja 5 kohdassa tarkoitettua sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämistä varten”. Lisäksi MAR-asetuksen 17 artiklan 12 kohdan perusteella komissiolla on valta hyväksyä delegoitu säädös, jolla vahvistetaan

mm. ”esimerkinomainen luettelo [...] pitkäkestoisten menettelyjen lopulliset tapahtumat tai lopulliset olosuhteet ja kunkin tapahtuman tai olosuhteen osalta se hetki, jolloin sen katsotaan tapahtuneen ja jolloin se on ilmoitettava (17 artiklan) 1 kohdan mukaisesti...”

MAR-asetuksen muutokseen ja täydennykseen liittyen ESMA on valmistellut asetuksen täytäntöönpanon teknisiä standardeja ja on 12.12.2024 julkistanut ”ESMA Consultation Paper on Draft technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM” julkista kuulemista varten (linkki edellä).

ESMAN konsultaatioasiakirjan luku 4.1. käsittelee ”sisäpiiritiedon julkistamista vaiheittain tapahtuvassa pitkäkestoisessa menettelyssä” (ns. protracted process) ja luku 4.2. käsittelee ”sisäpiiritiedon julkistamisen lykkäämisen edellytyksiä”. Konsultaatioasiakirjan alakohdasta 45 alkaen käsitellään ja kuvataan vaiheittain tapahtuvia pitkäkestoisia menettelyjä. Alakohdasta 71 alkaen käsitellään liikkeeseenlaskijan ja viranomaisen välisiä menettelyjä, joissa erotetaan toisistaan liikkeeseenlaskijan ja viranomaisen aloittamat menettelyt. Menettelyihin liittyvät sisäpiiritiedon julkistamisen ajankohdat vaihtelevat menettelytyypin mukaan, joista on esimerkinomainen luettelo (table 1) alakohdassa 78.

Lisäksi ESMAN konsultaatioasiakirjan alakohdissa 93-107 käsitellään luottolaitoksia koskevia erityismenettelyjä – sekä valvojan toimivaltuuksiin kuuluvia menettelyjä että kansallisten ja pankkiunionin kriisinratkaisuviranomaisten toimivaltuuksiin kuuluvia menettelyjä. Näiden menettelyjen ja erityisesti vaiheittain etenevien pitkäkestoisten menettelyjen lopullisten tapahtumien ja lopullisten olosuhteiden hetken tunnistamiseksi ESMA konsultoi syksyllä 2024 EU:n pankkiviranomaista EBAa. Keskustelujen tuloksena ESMAN konsultaatioasiakirjan alakohdassa 101 (table 2) listataan kansalliset insolvenssimenettelyt ja kriisinratkaisun valmistelu sellaisiksi vaiheittain eteneviksi pitkäkestoisiksi menettelyiksi, joiden lopullinen julkistettava tapahtuma/olosuhde toteutuu vasta kun asianomainen kansallinen viranomainen on päättänyt insolvenssimenettelystä (esim. käräjäoikeuden konkurssipäätös) tai kulloinkin asianomainen kriisinratkaisuviranomainen on tehnyt kriisinratkaisupäätöksen. Alakohdassa 103 tunnistetaan väliaikainen kaupankäynnin keskeytys mahdollisesti tarpeelliseksi välitoimenpiteeksi esim. bail-in -kriisinratkaisuvälineen täytäntöönpanon toteuttamiseksi. Näiden vaiheittain etenevien pitkäkestoisten menettelyjen kaikki erilliset vaiheet, ml. mahdollinen kaupankäynnin väliaikainen keskeyttäminen, tulisi julkistaa vasta kun toimivaltaisen viranomaisen koko asiaa koskeva päätös on tehty ja julkistettu. Liian aikaisin julkistettu sisäpiiritieto näiden menettelyjen yksittäisestä osavaiheesta saattaa käytännössä vaarantaa paitsi kansallista rahoitusvakautta erityisesti myös RVV:n luottolaitokselle määräämien ja täytäntöön panemien kriisinratkaisutoimenpiteiden tehokkuuden.

Suomessa toimivan pörssin tulee, valmistellessaan tietojen julkistamista väliaikaisesta kaupankäynnin keskeytyksestä, kaikissa tilanteissa ennen tietojen julkistamista arvioida, toteutetaanko väliaikainen kaupankäynnin keskeyttäminen osana viranomaisen valmistelussa olevaa MAR-asetuksen 17 artiklan 4 kohdan mukaista pitkäkestoista menettelyä, missä tilanteessa pörssin tulee lykätä kaupankäynnin keskeyttämisen perusteiden ja olosuhteiden julkistamista kunnes MAR-

asetuksen ja sitä koskevien teknisten standardien mukaiset viranomaispäätöstä koskevat edellytykset täyttyvät.

Edellä kuvatuilla perusteilla RVV esittää, että hallituksen esitystä kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain ja sijoituspalvelulain muuttamiseksi, täydennetään siten, että

- hallituksen esityksen vaikutusarvion kohtaan 4.2.1.3 lisätään huomio siitä, että kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 3 luvun 22 § 5 momenttiin lisättäväksi ehdotettu pörssin velvollisuus julkistaa kaupankäynnin kulloinkin toteutettavan väliaikaisen keskeytyksen yhteydessä siihen johtaneet perusteet ja olosuhteet, voi toteutuessaan liian aikaisin vaikuttaa kielteisesti rahoitusvakauden ylläpitoon Suomessa ja vaarantaa RVV:n valmistelussa olevan liikelaitoksen kriisinvratkaisumenettelyn ja määrättävien kriisinvratkaisutoimenpiteiden tehokkuuden.

- hallituksen esityksen luvun 7.1. alakohtaan, jossa käsitellään kaupankäyntiä rahoitusvälineistä annetun lain 3 luvun 22 § uutta 5 momenttia, lisätään pörssin julkistamisvelvollisuutta täydentämään ja julkistamisen oikea-aikaisuutta varmistamaan pörssin velvollisuus noudattaa myös kulloinkin voimassa olevaa MAR-asetusta ja sen täytäntöönpanoa koskevia kulloinkin voimassa olevia ESMAn teknisiä standardeja. Lisäyksessä tulisi erityisesti varmistaa MAR-asetuksen 17 artiklan 4 kohdan tarkoittamien vaiheittain etenevien pitkäkestoisten menettelyjen yksittäisten osavaiheita koskevien sisäpiiritietojen julkistamisvelvollisuus vasta koko menettelyä koskevan lopullisen tapahtuman tai lopullisen olosuhteen toteuduttua. ESMAn valmistelussa olevan tekniseen standardin perusteella pörssin tulee tunnistaa luottolaitoksia koskevinä erityisinä vaiheittain etenevinä pitkäkestoisina menettelyinä kriisinvratkaisumenettely ja kansalliset insolvenssimenettelyt, joiden yhteydessä toteutetun kaupankäynnin väliaikaisen keskeytyksen perusteiden ja olosuhteiden julkistaminen tulee ajoittaa tapahtuvaksi vasta sen jälkeen, kun asianomaisen viranomaisen tekemä kriisinvratkaisu- tai konkurssipäätös julkistetaan ja/tai annetaan tiedoksi.

Jyrkönen Tanja
Rahoitusvakauserä