

Regeringens proposition till riksdagen om ändring av lagstiftning om finansmarknaden för återhämtning efter covid-19-pandemin

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås det att lagen om investeringstjänster, lagen om handel med finansiella instrument, lagen om Finansinspektionen och värdepappersmarknadslagen ändras.

Syftet med propositionen är att genomföra de nationella lagändringar som förutsätts i Europeiska unionens återhämtningspaket för kapitalmarknaderna. Syftet med återhämtningspaketet är att underlätta kapitalmarknadens och företagens återhämtning efter covid-19-pandemin. Genom lagändringarna införs en möjlighet för värdepappersföretag att tillgodogöra sig lättnader som gäller hanteringen av kundförhållanden. Möjligheterna för också finländska små och medelstora företag att få finansiering underlättas genom att kraven avseende investeringsanalyser förenklas i lagen om investeringstjänster. Dessutom underlättas vissa moment av handeln med råvaruderivat genom ändringar i lagen om handel med finansiella instrument. I lagen föreslås också ändringar som förtydligar förhållandet mellan EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och lagen om investeringstjänster.

Genom propositionen ändras bestämmelserna om tillsynsbefogenheter och administrativa påföljder i lagen om Finansinspektionen genom att hänvisningar tas in som gäller enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen. Finansinspektionen föreslås fungera som behörig tillsynsmyndighet i fråga om iakttagandet av kraven på enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen. Finansinspektionen föreslås få mandatet som behörig myndighet enligt EU:s förordning om gräsrotsfinansiering.

Återhämtningspaketet ger även finländska noterade bolag en möjlighet att skaffa finansiering i form av eget kapital via ett nytt återhämtningsprospekt. Ändringarna som gäller återhämtningsprospektet utgör direkt tillämplig rätt och kräver inga nationella lagändringar.

I värdepappersmarknadslagen föreslås en ändring enligt vilken emittenter åläggs att offentliggöra revisorns utlåtande om bokslut som upprättats enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder.

Lagförslag 1 och 2 avses träda i kraft den 28 februari 2022, av dem dock 1 kap. 2 § 1 mom. 5 och 6 punkten i lagförslag 1 så snart som möjligt. Lagförslag 3 avses träda i kraft så snart som möjligt och lagförslag 4 den 1 januari 2022 eller som snart som möjligt därefter.

INNEHÅLL

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
MOTIVERING	5
1 Bakgrund och beredning	5
1.1 Bakgrund	5
1.2 Beredning	6
1.2.1 Allmänt	6
1.2.2 Direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument	6
1.2.3 Förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen	7
1.2.4 Förordningen om ändring av prospektförordningen	8
1.2.5 Ändring av värdepappersmarknadslagen	8
1.2.6 EU:s förordning om gräsrotsfinansiering	9
1.2.7 Beredning av regeringens proposition	9
2 EU-rättsaktens målsättning och huvudsakliga innehåll	9
2.1 Målsättningar	9
2.2 Direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument	10
2.3 Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen	12
2.4 Förordning om ändring av kapitalkravsförordningen	12
2.5 Förordningen om ändring av prospektförordningen	13
3 Nuläge och bedömning av nuläget	13
3.1 Lagen om investeringstjänster	13
3.1.1 Undantag från lagens tillämpningsområde – undantag för sidoverksamhet	13
3.1.2 Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument	14
3.1.3 Värdepappersföretags informationsskyldighet och rapportering till kunder	14
3.1.4 Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet samt värdepappersföretags informationsskyldighet	14
3.1.5 Incitament	15
3.2 Lagen om handel med finansiella instrument	15
3.2.1 Utförande av transaktioner på en handelsplats	15
3.2.2 Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat	15
3.2.3 Anmälan om överträdelser	16
3.3 Lagen om Finansinspektionen	16
3.4 Värdepappersmarknadslag	16
3.4.1 Emittentens skyldighet att upprätta och offentliggöra bokslut och verksamhetsberättelse i elektronisk form	16
3.4.2 Utarbetande av prospekt och publicering enligt värdepappermarknadslagen	18
3.5 Bestämmelser i direktivet och förordningarna som inte kräver nationellt genomförande	18
3.5.1 Ändringar i andra direktivet om marknader för finansiella instrument	18
3.5.2 Ändringar i värdepapperiseringsförordningen	18
3.5.3 Förordning om ändring av kapitalkravsförordningen	20
3.5.4 Förordning om ändring av prospektförordningen	22
4 Förslagen och deras konsekvenser	23
4.1 De viktigaste förslagen	23

4.1.1 Lagen om investeringstjänster.....	23
4.1.1.1 Förenkling av undantag för sidoverksamhet som gäller råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dem.....	23
4.1.1.2 Bestämmelser om produktgodkännande och produkttillsyn avseende finansiella instrument.....	23
4.1.1.3 Lämnande av information som ska tillhandahållas kunden i elektroniskt format	24
4.1.1.4 Lättnader för små och medelstora företag i fråga om investeringsanalys	25
4.1.1.5 Lättnader för professionella kunder beträffande rapportering om nytta och olägenheter, rapportering om lämplighet, kostnader och tillhörande avgifter samt rapportering om förlust	25
4.1.1.6 Lättnader för godtagbara motparter beträffande rapportering om nytta och olägenheter, rapportering om lämplighetstest, kostnader och tillhörande avgifter samt rapportering om förlust	26
4.1.1.7 Ändringar som EU:s förordning om gräsrotsfinansiering kräver.....	27
4.1.2 Lagen om handel med finansiella instrument	27
4.1.2.1 Stopp av rapportering om bästa utförande av ett köp.....	27
4.1.2.2 Begränsning av regleringen om positionslimiter till jordbruksderivat samt kritiska och signifikanta derivat.....	27
4.1.2.3 Befästande av tillsynen över regleringen om positionslimiter	29
4.1.3 Lagen om Finansinspektionen.....	29
4.1.4 Värdepappersmarknadslagen	30
4.2 De huvudsakliga konsekvenserna	30
4.2.1 Allmänt.....	30
4.2.2 Ekonomiska konsekvenser	30
4.2.2.1 Konsekvenser för hushåll.....	30
4.2.2.2 Konsekvenser för företag	31
4.2.2.3 Konsekvenser för den offentliga ekonomin	34
4.2.2.4 Konsekvenser för samhällsekonomin och övergripande bedömning av de ekonomiska konsekvenserna.....	34
4.2.3 Konsekvenser för myndigheter	34
4.2.4 Samhälleliga konsekvenser	34
5 Alternativa handlingsvägar	34
5.1 Ändringsdirektivet	34
5.1.1 Bakgrund till stopp av rapportering om bästa utförande av ett köp (det så kallade RTS 27).....	34
5.1.1.1 Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens tolkning	35
5.1.1.2 Rapportering i Finland	36
5.2 Förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen, kapitalkravsförordningen och prospektförordningen	36
5.3 Ändring av värdepappersmarknadslagen	36
6 Remissvar	37
6.1 Allmän.....	37
6.2 Lag om ändring av lagen om investeringstjänster.....	38
6.3 Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument.....	38
6.4 Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen.....	39

6.5 Andra iakttagelser	39
7 Specialmotivering	40
7.1 Lagen om investeringstjänster.....	40
7.2 Lagen om handel med finansiella instrument	44
7.3 Lagen om Finansinspektionen.....	46
7.4 Värdepappersmarknadslagen	46
8 Ikraftträdande.....	47
9 Verkställighet och uppföljning	48
10 Förhållande till andra propositioner.....	48
11 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning	49
11.1 Allmänt.....	49
11.2 Egendomsskydd och avtalsfrihet.....	49
11.3 Reglering på lägre nivå och delegeringsbefogenheter som getts kommissionen	50
LAGFÖRSLAG	52
1. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster.....	52
2. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument.....	56
3. Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen.....	59
4. Lag om ändring av 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen	60
BILAGOR.....	62
PARALLELLTEXTER	62
1. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster.....	62
2. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument.....	68
3. Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen.....	73
4. Lag om ändring av 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen	75
TABELLER FÖR MOTSVARIGHET	77

MOTIVERING

1 Bakgrund och beredning

1.1 Bakgrund

Europeiska kommissionen har den 24 juli 2020 utfärdat ett så kallat återhämtningspaket för Europeiska unionens kapitalmarknader (*Capital Markets Recovery Package, CMRP*) för att främja återhämtningen efter covid-19-pandemin. Syftet med paketet är att hjälpa Europeiska unionens kapitalmarknader och företag att återhämta sig från negativa konsekvenser av krisen. För att genomföra målen har fyra ändringsakter utfärdats:

1. Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, nedan *direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument* eller *ändringsdirektivet*,
2. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/557 om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, nedan *förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen*,
3. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/558 om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 vad gäller anpassningar av ramverket för värdepapperisering för att stödja den ekonomiska återhämtningen med anledning av covid-19-krisen, nedan *förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen*, och
4. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/337 om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder och direktiv 2004/109/EG avseende användningen av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för årliga redovisningar för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, nedan *förordningen om ändring av prospektförordningen*.

Syftet med propositionen är att genomföra de ovan nämnda ändringsakterna nationellt och de nationella ändringar i lagstiftningen som de kräver.

Genom förslaget fogas till värdepappersmarknadslagen (746/2012) en skyldighet för emittenter att offentliggöra revisorns utlåtande om bokslut som upprättats enligt kommissionens tekniska tillsynsstandards. Syftet med tillägget är att klargöra och förenhetliga praxis om offentliggörande av revisorns utlåtanden om så kallad elektronisk rapportering om bokslut (*European Single Electronic Format, ESEF*) som krävs i insynsdirektivet (2004/109/EG).

Europeiska kommissionen lämnade den 8 mars 2018 ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag (COM/2018/0113 final – 2018/048 (COD)). Utgående från det antog Europaparlamentet och rådet förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937, *EU:s förordning om gräsrotsfinansiering*, samt direktiv (EU) 2020/1504 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument, nedan *direktivet som anknyter till EU:s förordning om gräsrotsfinansiering*. Syftet med förordningen är att fastställa den nationella behöriga myndighet som EU:s förordning om gräsrotsfinansiering förutsätter och genomföra EU:s

direktiv om EU:s förordning om gräsrotsfinansiering för att klargöra förhållandet mellan EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och lagen om investeringstjänster.

Vid sidan av återhämtningspaketet har kommissionen också utfärdat Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/168 om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningar för vissa referensvärden som ska upphöra och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, det vill säga *förordningen om ändring av referensvärdesförordningen*. Bakgrunden till ändringsakten var Förenade kungarikets utträde ur Europeiska unionen. Den ändringsakten är inte en del av Europeiska unionens lagstiftning som helhet och kräver inte ändringar i nationell lag.

1.2 Beredning

1.2.1 Allmänt

De akter som utfärdats i samband med Europeiska unionens återhämtningspaket för kapitalmarknaderna är till karaktären ändringsakter genom vilka begränsade justeringar har gjorts i följande akter:

1. Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (nedan andra direktivet om marknader för finansiella instrument eller MiFID II-direktivet),
2. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG och 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012 (nedan värdepapperiseringsförordningen),
3. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (nedan kapitalkravs-förordningen) och
4. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (nedan prospektförordningen).

Eftersom förslagen var brådskande har kommissionen inte gjort någon sedvanlig konsekvensbedömning i samband med utfärdandet av ändringsakterna. En mer omfattande omvärdering av andra direktivet om marknader för finansiella instrument är under arbete i Europeiska unionen och avsikten är att genomföra det under 2021—2022. I bedömningen avser man beakta också de lättnader som förverkligats genom ändringsdirektivet.

1.2.2 Direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument

Genom ändringsdirektivet ändras andra direktivet om marknader för finansiella instrument, det vill säga det så kallade MiFID II-direktivet, som utfärdades den 15 maj 2014 samtidigt som den tillhörande förordningen om marknader för finansiella instrument (MiFIR-förordningen). Båda akterna trädde i kraft den 1 juli 2016 och ska tillämpas från och med den 3 juli 2018. Riksdagen

informerades om de ändringar i lagstiftningen som andra direktivet om marknader för finansiella instrument kräver genom en U-skrivelse (U 63/2011 rd¹) och en E-skrivelse (EÅ 21/2016 rd²). De lagar i regeringens proposition RP 151/2017 rd som gäller direktivet trädde i kraft den 3 januari 2018.

Förslagen i återhämtningspaketet omfattade den föreslagna ändringsakten i andra direktivet om marknader för finansiella instrument med förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positions-limiter för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin (COM(2020) 280 final). Rådets arbetsgrupp för finansiella tjänster inledde behandlingen av förslaget hösten 2020 och avslutade den före julen 2020. En skrivelse om ändringsförslaget lämnades av statsrådet till riksdagen den 3 september 2020 (Statsrådets skrivelse till riksdagen om kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2017/1129, direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU och förordning om ändring av förordning (EU) 2016/1011 (ändringar av prospektförordningen, direktivet om marknader för finansiella instrument och referensvärdesförordningen på grund av covid-19-pandemin), U 45/2020 rd³).

Ändringsdirektivet publicerades i Europeiska unionens officiella tidning den 26 februari 2021.⁴ Medlemsstaterna ska utfärda och publicera de lagar, förordningar och förvaltningsföreskrifter som iakttagandet av direktivet kräver senast den 28 november 2021. Ändringsdirektivet tillämpas från och med den 28 februari 2022.

1.2.3 Förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen

Värdepapperiseringsförordningen utfärdades den 12 december 2017 och den började tillämpas den 1 januari 2019. För verkställandet av de ändringar i lagstiftningen som värdepapperiseringsförordningen kräver informerades riksdagen med en U-skrivelse (U 19/2015 rd⁵). De lagar i regeringens proposition RP 141/2018 rd som gäller värdepapperisering trädde i kraft den 19 december 2018.

Återhämtningspaketet innehöll ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om inrättande av ett särskilt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin (COM(2020) 282 final). Som en del av den helhet som gäller värdepapperisering utfärdades också ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 vad gäller anpassningar av ramverket för värdepapperisering för att stödja den ekonomiska återhämtningen efter covid-19-pandemin (COM(2020) 283 final).

¹ U 63/2011 rd, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/Kirjelma/Documents/u_63+2011.pdf

² E 21/2016/ rd, tillgänglig på adressen (bara på finska): https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/KasittelytiedotValtiopaivaasia/Sivut/E_21+2016.aspx

³ U 45/2020 rd, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/KasittelytiedotValtiopaivaasia/Sidor/U_45+2020.aspx

⁴ Ändringsdirektivet tillgängligt på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2021/338>

⁵ U 19/2015 rd, tillgängligt på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/Kirjelma/Sidor/U_19+2015.aspx

Behandlingen av ändringarna av värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen inleddes i rådets arbetsgrupp för finansiella tjänster hösten 2020, och behandlingen av förslagen i Europeiska unionen blev klara i början av 2021. En skrivelse från statsrådet om ändringsförslagen i värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen lämnades till riksdagen den 17 september 2020 (Statsrådets skrivelse till riksdagen om kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordningar om ändring av förordningarna (EU) 2017/2402 och (EU) nr 575/2013 (ändringar i ramverket för värdepapperisering), U 46/2020 rd⁶).

Förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen publicerades i Europeiska unionens officiella tidning den 6 april 2021⁷ och trädde i kraft den 9 april 2021. Förordningarna har tillämpats från och med den 9 april 2021 med undantag för artikel 1.2 och 1.4 i kapitalkravsförordningen som tillämpas från och med den 10 april 2022.

1.2.4 Förordningen om ändring av prospektförordningen

Prospektförordningen utfärdades den 14 juni 2017, trädde i kraft den 20 juli 2017 och tillämpas från och med den 21 juli 2019. För verkställandet av de ändringar i lagstiftningen som prospektförordningen kräver informerades riksdagen med en U-skrivelse (U 24/2015 rd⁸). De lagar i regeringens proposition RP 111/2018 rd som gäller prospektförordningen trädde i kraft den 22 juli 2019.

Förslagen i återhämtningspaketet täckte Europaparlamentets och rådets förslag till förordning om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin (COM(2020) 281 final). Rådets arbetsgrupp för finansiella tjänster inledde behandlingen av förslaget hösten 2020 och avslutade den före julen 2020. Statsrådet har lämnat skrivelsen U 45/2020 rd om ändringsförslaget till riksdagen den 3 september 2020.

Förordningen om ändring av prospektförordningen publicerades i Europeiska unionens officiella tidning den 26 februari 2021⁹ och trädde i kraft den 18 mars 2021. Förordningen har tillämpats från och med den 18 mars 2021.

1.2.5 Ändring av värdepappersmarknadslagen

Värdepappersemittenters skyldighet att övergå till elektronisk rapportering om bokslut grundar sig på insynsdirektivet och de tekniska tillsynsstandarder som kommissionen lämnat i en delegerad förordning med stöd av direktivet. Kommissionen lämnade den 10 november 2020 ett

⁶ U 46/2020 rd, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/KasittelytiedotValtiopäiväasia/Sidor/U_46+2020.aspx

⁷ Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen tillgänglig på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R0557>. Förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen finns tillgänglig på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32021R0558&qid=1625212878208>

⁸ U 24/2015 rd, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/Kirjelma/Sidor/U_24+2015.aspx

⁹ Förordningen om ändring av prospektförordningen finns tillgänglig på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R0337>

meddelande till alla medlemsstater om upprättande, revision av och offentliggörande av bokslutsdokument enligt ESEF-kraven.¹⁰ Syftet med meddelandet är att klargöra förhållandet mellan vissa bestämmelser från Europeiska unionen som är i kraft.

1.2.6 EU:s förordning om gräsrotsfinansiering

EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och ändringen av andra direktivet om marknader för finansiella instrument trädde i kraft i november 2020 och börjar tillämpas från och med den 10 november 2021. Tidsfristen för nationella genomförandeåtgärder beträffande direktivet som anknyter till EU:s förordning om gräsrotsfinansiering löpte ut den 10 maj 2021. Enligt artikel 34 i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering ska medlemsstaterna anmäla de nationella bestämmelser som gäller genomförandet av kapitel VI i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering till kommissionen senast den 10 november 2021. Direktivet som anknyter till EU:s förordning om gräsrotsfinansiering avskaffar sådan verksamhet på tillämpningsområdet för andra direktivet om marknader för finansiella instrument som uppfyller kännetecknen för investeringstjänst men som bedrivs på det sätt som avses i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och med koncession enligt den. På så sätt undviks en situation där flera koncessioner tillämpas på samma verksamhet i unionen. I EU:s förordning om gräsrotsfinansiering åläggs medlemsstaterna skyldigheten att fastställa behöriga myndigheter och de befogenheter som avses i förordningen. För att man vid behov ska kunna börja behandla koncessioner när tillämpningen av EU:s förordning om gräsrotsfinansiering inleds och samarbeta med andra behöriga myndigheter behöver den behöriga myndighet som avses i förordningen fastställas i detta sammanhang. För att möjliggöra förfarandet med koncessioner och klargöra förhållandet mellan EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och lagen om investeringstjänster måste ändringen av andra direktivet om marknader för finansiella instrument också genomföras samtidigt. De övriga nationella åtgärderna för genomförandet av EU:s förordning om gräsrotsfinansiering genomförs genom en särskild regleringsproposition som man har för avsikt att lämna under 2021. EU:s förordning om gräsrotsfinansiering är inte en del av återhämtningspaketet för Europeiska unionens kapitalmarknader.

1.2.7 Beredning av regeringens proposition

Propositionen har beretts vid finansministeriet.

2 EU-rättsaktens målsättning och huvudsakliga innehåll

2.1 Målsättningar

De preciseringsåtgärder som genomförs i EU-lagstiftningen genom ändringsakterna är en del av Europeiska unionens lagstiftningspaket för att mildra negativa konsekvenser av covid-19-pandemin på Europeiska unionens kapitalmarknader. Kommissionen har i samband med utfärdandet av lagstiftningspaketet konstaterat att de ekonomiska förhållanden som covid-19-pandemin och begränsningsåtgärderna i samband med den fört med sig kan anses vara exceptionella. Kommissionen konstaterade att när covid-19-pandemin och den ekonomiska recessionen räcker länge kommer företagen att i betydande utsträckning behöva finansiering också för kapitalinvesteringar. Genom de förslag som ges i Europeiska unionens återhämtningspaket för kapital-

¹⁰ Kommissionens meddelande tillgängligt på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-FI-SV/TXT/?fromTab=ALL&from=SV&uri=CELEX%3A52020XC1110%2801%29>

marknaderna strävar man efter att hjälpa företag i Europeiska unionen att få särskilt marknadsbaserad finansiering för kapitalinvesteringar lättare och på ett fördelaktigare sätt så att de kan återhämta sig från recessionens konsekvenser.

Målet med direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument är bland annat att underlätta investeringar som ska göras i realekonomin och göra det möjligt för företag att snabbt stärka uppbyggnaden av kapitalstrukturen för återhämtning efter covid-19-pandemin. Ändringsdirektivet innehåller inte nationellt handlingsutrymme.

Målet med förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen är att skapa ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för syntetisk värdepapperisering i balansräkningen, nedan *ETS-värdepapperisering i balansräkningen*. Dessutom är målet med förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen att underlätta värdepapperisering av nödlidande exponeringar bland annat genom att foga till en definition av värdepapperisering av nödlidande exponeringar och ändra kraven på bibehållande av risk. Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen innehåller inte nationellt handlingsutrymme utom i fråga om utnämning av behörig myndighet. Förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen är rätt som ska tillämpas direkt och innehåller inte nationellt handlingsutrymme.

Målet med reformerna som gäller förordningen om ändring av prospektförordningen är bland annat att minska på kostnader och administrativa bördor när redan företag som är föremål för offentlig handel strävar efter att emittera värdepapper för kapitalinvestering genom att använda ett så kallat återhämtningsprospekt. Ändringsförslagen som gäller prospektförordningen är huvudsakligen temporära. De är rätt som ska tillämpas direkt i medlemsstaterna och kräver inte några ändringar i Finlands lagstiftning. Förordningen om ändring av prospektförordningen innehåller inte nationellt handlingsutrymme.

Målet med den ändring av värdepappersmarknadslagen som föreslås är att klargöra och förenhetliga praxis som gäller offentliggörande av revisorns utlåtande i fråga om elektronisk rapportering om bokslut. Det nya kravet på offentliggörande som gäller alla emittenter ökar transparensen på marknaden och möjligheten att jämföra information. Den föreslagna ändringen är nationell.

2.2 Direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument

Artikel 2 i ändringsdirektivet möjliggör utnyttjande av undantag för sidoverksamhet i fråga om råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa för dem som tillhandahåller investeringstjänster vid sidan av egen huvudsaklig affärsverksamhet. I artikel 2.1 j har några ändringar gjorts så att regleringen om undantag för sidoverksamhet förenklas. Kommissionen antar före den 31 juli 2021 i form av en delegerad förordning grunder för klargörande av när verksamhet på koncernnivå ska anses som sidoverksamhet till huvudsaklig affärsverksamhet.

Genom ändringsdirektivet ändras också artikel 4 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument genom att det i artikeln införs nya definitioner av byte av finansiella instrument, klausul som möjliggör förtida inlösen och jordbruksråvaruderivat och huvudsakligen kommersiell koncern.

Avdelning II i andra direktivet om marknader för finansiella instrument innehåller bland annat villkor för utövande av verksamheten i värdepappersföretag. De ändringar som genom ändringsdirektivet riktas till värdepappersföretag genomförs huvudsakligen genom ändringar i regleringen i den avdelningen. Genom ändringsdirektivet fogades för det första en ny artikel 16a till

direktivet som gäller undantag från nuvarande bestämmelser om produktstyrningskrav för värdepappersföretag. Gällande artikel 24.4 ska ändras för att möjliggöra lättnader som gäller kostnadsrapportering. Till samma artikel fogas också nya punkter 5a och 9a som gäller elektronisk rapportering och investeringsanalys avseende små och medelstora företag, nedan också *SME-analys*. Till artikel 25.2 i direktivet fogas ett nytt stycke som gäller lämplighetstest av investerare.

Ett nytt stycke har lagts till artikel 27.3 i direktivet enligt vilket kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/575 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner, nedan *RTS 27*, stoppas för en tidsfrist på två år. Till artikel 27.6 fogas ett stycke enligt vilket en översyn av huruvida kraven i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/576 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller värdepappersföretags årliga offentliggörande av information om handelsplatser och utförandets kvalitet, nedan *RTS 28*, är adekvata inom ett år efter att rättsakten har trätt i kraft. Genom ändringsdirektivet införs också en ny artikel 29 a om lättnader som gäller professionella kunder och som värdepappersföretag kan utnyttja. På motsvarande sätt ändras i artikel 30.1 första stycket som gäller godtagbara parter så att rapporteringen till kunderna i fråga får utföras mer sällan.

Ändringsdirektivet innehåller också ändrade bestämmelser om positionslimiter och råvaruderivat. Genom ändringsdirektivet ändrades för det första punkt 1 i artikel 57 och punkterna 3, 4, 6, 7 och 8 ersätts. Artikeln i fråga innehåller också flera behörigheter för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, nedan även kallad *Esma*, att utfärda tekniska tillsynsstandarder. De tekniska standarderna ska upprättas om utnyttjande av skyddande undantag, om kritiska och signifikanta råvaruderivat och om tillsynsåtgärder för skötsel av positioner. Artikel 58 i direktivet innehåller regler för positionsrapportering som ändras genom att ett stycke om underlättande av skyldigheten till rapportering om positioner läggs till punkt 1. På motsvarande sätt ersätts punkt 2 i artikeln så att skyldigheten att rapportera handel ändras.

Ändringsdirektivet innehåller också en föreskrift om behöriga myndigheter. Bland annat ersättes artikel 73.2 med en ny bestämmelse om anmälan om positioner. Också punkterna 2—5 i artikel 89 ersättes med uppdaterade befogenheter om delegering. Genom ändringsdirektivet uppdateras artikel 90 som gäller översyn så att kommissionen redan den 31 december 2021 ska se över ändringen om undantaget för sidoverksamhet.

De övriga bestämmelserna ingår i artikel 2—6 i ändringsdirektivet. Till exempel i artikel 2 föreskrivs det om ändring av kreditinstitutsdirektivet, nedan också *CRD-direktivet*¹¹ och i artikel 3 om ändring av kreditinstitutsdirektivets ändringsdirektiv, nedan också *CRD VI-direktivet*¹². Genom ändringen rättas ett fel som skett i samband med CRD-IV-direktivet som gäller gradering

¹¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG. Direktivet tillgängligt på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-FI-SV/TXT/?from=FI&uri=CELEX%3A02013L0036-20210628>

¹² Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/878 om ändring av direktiv 2013/36/EU vad gäller undantagna enheter, finansiella holdingföretag, blandade finansiella holdingföretag, ersättning, tillsynsåtgärder och tillsynsbefogenheter och kapitalbevarande åtgärder. Direktivet tillgängligt på adressen <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-FI-SV/TXT/?from=FI&uri=CELEX%3A32019L0878>

vid övergång till krav på egen kapitaltäckning som gäller värdepappersföretag. Artikel 4 i ändringsdirektivet innehåller bestämmelser om införlivande. Enligt artikeln ska medlemsstaterna publicera de lagar som iakttagandet av direktivet kräver senast den 28 november 2021. Artikel 5 i ändringsdirektivet är en egentlig artikel om översyn. Enligt den ska kommissionen senast den 31 juli 2021 se över de sakkomplex som noggrannare föreslås i artikeln. Artikel 6 i ändringsdirektivet innehåller en ikraftträdandebestämmelse enligt vilken direktivet träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i Europeiska unionens officiella tidning.

2.3 Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen

Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen kompletterar definitionerna i artikel 2 i värdepapperiseringsförordningen i fråga om värdepapperisering av nödlidande exponeringar och för ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Dessutom preciseras genom ändringsförordningen krav på specialföretag för värdepapperisering (artikel 4), noggrannhet som ska tillämpas på värdepapperisering av nödlidande exponeringar (artikel 5) och krav som gäller bibehållande av risk (artikel 6).

Det nya avsnitt 2a som ska läggas till värdepapperiseringsförordningen innehåller krav för enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar i balansräkningen. Kraven motsvarar till stor del de traditionella ETS-kriterierna för värdepapperisering. De ETS-kriterier som ska tillämpas för att särdragen för värdepapperisering i balansräkningen ska beaktas har emellertid anpassats bland annat för att beakta motpartsrisk med tanke både på originatorn och investeraren.

Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen innehåller också nya bestämmelser om behöriga myndigheter, och den kräver att medlemsstaterna ska underrätta kommissionen och Esmå om vilka behöriga myndigheter som utsetts senast sex månader efter det att ändringsförordningen trätt i kraft (artikel 29.5).

Den nya artikel 43a i värdepapperiseringsförordningen innehåller övergångsbestämmelser för värdepapperiseringar i balansräkningen som uppfyller ETS-kriterierna och som skapats innan förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen trädde i kraft. Dessutom innehåller den nya artikel 45a ett uppdrag för Europeiska bankmyndigheten att utveckla ett ramverk för hållbar värdepapperisering.

Enligt artikel 2 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen träder förordningen i kraft den tredje dagen efter det att den har offentliggjorts i Europeiska unionens officiella tidning.

2.4 Förordning om ändring av kapitalkravsförordningen

Kapitalkravsförordningen utfärdades den 26 juni 2013 och är rätt som ska tillämpas direkt. Kapitalkravsförordningen innehåller bestämmelser om uträkning av krav på eget kapital och minisolvenskrav, bruttosoliditetskrav och stora kundrisker.

Genom förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen läggs bestämmelser som ska tillämpas på syntetisk överskottsmarginal till kapitalkravsförordningen (artikel 248). Dessutom lättas tillsynsbehandlingen av traditionell värdepapperisering av nödlidande exponeringar till vissa delar (artikel 269a).

Genom förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen lättas kriterierna för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen som fastställs i värdepapperiseringsförordningen och kraven i artikel 243.2 i kapitalkravsförordningen på uppfyllande av tillsynsbehandling av värdepapperisering i balansräkningen för kreditinstitut som är originatorer genom att utvidga den särskilda tillsynsbehandlingen av traditionell ETS-värdepapperisering också till andra trancher av ETS-värdepapperiseringar i balansräkningen (artikel 270).

2.5 Förordningen om ändring av prospektförordningen

De nya punkterna 4 och 5 i artikel 1 i prospektförordningen innehåller en temporär förhöjning av tröskelvärdet för kreditinstituts skyldighet att utarbeta prospekt för icke-aktierelaterade värdepapper som ett kreditinstitut fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitterar till 150 000 000 euro per kreditinstitut.

De bestämmelser som gäller det egentliga återhämtningsprospektet börjar med artikel 6 i prospektförordningen som gäller kravet att ett prospekt ska innehålla nödvändig information. Artikel 7 gäller en sammanfattning i återhämtningsprospektet. En ny artikel 14a som tagits in i prospektförordningen genom förordningen om ändring möjliggör användningen av själva återhämtningsprospektet. Återhämtningsprospektets maximala längd begränsas till högst 30 sidor enligt artikel 14a 4. Det noggrannare innehållet i återhämtningsprospektet definieras i en ny bilaga Va som lagts till prospektförordningen genom förordningen om ändring. Bestämmelsen om återhämtningsprospektet är en temporär undantagsbestämmelse som är i kraft från och med den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022.

Enligt en ny punkt 6a i artikel 20 i förordningen om ändring av prospektförordningen är justeringstiden för ett återhämtningsprospekt fem arbetsdagar. En ny punkt 5a i artikel 21 i prospektförordningen gäller kategorisering av återhämtningsprospekt. Artikel 23 i prospektförordningen gäller rätten till återkallande och tillägg till prospekt.

Ny analys av förordningen om ändring av prospektförordningen behandlas i artikel 48.

3 Nuläge och bedömning av nuläget

3.1 Lagen om investeringstjänster

3.1.1 Undantag från lagens tillämpningsområde – undantag för sidoverksamhet

Målet med det så kallade undantaget för sidoverksamhet är att möjliggöra att ett bolag som utövar annan huvudsaklig affärsverksamhet än tillhandahållande av investeringstjänster, bankverksamhet eller marknadsgarantverksamhet för råvaruderivat blir utanför tillämpningsområdet för lagen om investeringstjänster trots att det utövar handel med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av utsläppsrätter. Då tillämpas inte bestämmelserna i lagen om investeringstjänster på bolag som utnyttjar undantaget och de är inte skyldiga att ansöka om koncession hos Finansinspektionen. Undantaget i fråga har genomförts nationellt i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten i lagen om investeringstjänster. Undantaget grundar sig på artikel 2.1 j i andra direktivet om marknader för finansiella instrument.

Den som utnyttjar undantaget ska uppfylla det ovan beskrivna kravet på sidoverksamhet på gruppnivå. Gruppens huvudsakliga affärsverksamhet får dock inte vara tillhandahållande av investeringstjänster, bankverksamhet eller att verka som marknadsgarant i anslutning till råvaruderivat. Gruppen får inte tillämpa teknik för algoritmisk höfrekvenshandel. När man utnyttjar

undantag för sidoverksamhet ska bolaget också anmäla om detta till Finansinspektionen och på begäran årligen meddela grunderna för hur den definierar verksamheten som sidoverksamhet.

3.1.2 Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument

De krav som gäller produktgodkännande har genomförts nationellt huvudsakligen i 7 kap. 7 § om skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument i lagen om investeringstjänster (747/2012). De bestämmelser som gäller produktgodkännande av och produkttillsyn över finansiella instrument gäller i princip alla finansiella instrument och kundmålgrupper som avses i lagen om investeringstjänster. Bestämmelserna om produkttillsyn ska tillämpas på alla produkter som säljs via primär- eller sekundärhandel. Enligt bestämmelsen om tillämpningsområde i lagens 1 kap. 8 § ska förfarandet för godkännande också gälla strukturerade insättningar.

3.1.3 Värdepappersföretags informationsskyldighet och rapportering till kunder

I 10 kap. 5 och 7 § i lagen om investeringstjänster finns bestämmelser om värdepappersföretags informationsskyldighet och rapportering till kunder. I princip ska rapporteringen till kunden ske via permanent utrustning. Enligt andra direktivet om marknader för finansiella instrument avses med permanent utrustning en utrustning med hjälp av vilken kunden kan spara uppgifter som adresserats till kunden personligen så att uppgifterna finns tillgängliga för senare bruk för en tid som är ändamålsenlig med tanke på målet med användningen av uppgifterna och som gör det möjligt att reproducera de sparade uppgifterna oförändrade.

3.1.4 Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet samt värdepappersföretags informationsskyldighet

I 10 kap. 4 § i lagen om investeringstjänster finns skyldigheter för värdepappersföretag att utreda kundens lämplighet (lämplighetstest) och att bedöma nyttan för kunden när kunden övergår från nuvarande investeringar till rekommenderade nya investeringar (bedömning av nytta och olägenheter). Ett värdepappersföretag ska i praktiken alltid bedöma kundens lämplighet när kunden byter ut en investeringsprodukt mot en annan. Det är också ett krav när kundens investeringsstrategi förblir oförändrad. En del av de professionella investerarna, som kan antas ha bättre sakkunskap och förståelse avseende olika investeringsprodukter än den genomsnittliga icke-professionella kunden, har enligt information som kommissionen skaffat upplevt kravet som schablonmässigt och tungt.

I 10 kap. 5 § i lagen om investeringstjänster finns bestämmelser om värdepappersföretags informationsskyldighet. Bestämmelsen innehåller de skyldigheter enligt vilka värdepappersföretag ska rapportera till sina kunder. Värdepappersföretag ska också lämna så kallade rapporter om kostnader och tillhörande avgifter som grundar sig på artikel 24.4 c och på så kallade ex post-rapporter som avses i 10 kap. 7 § som ska sändas till kunden efter att ett uppdrag är slutfört och som grundar sig på artikel 25.6.

I 10 kap. 13 § i lagen om investeringstjänster ingår redan i nuläget lättnader för värdepappersföretag när kunden är en så kallad godtagbar motpart. Enligt den nuvarande lagstiftningen behöver ett värdepappersföretag, när det agerar med godtagbara motparter, inte tillämpa till exempel regleringen om gynnsamma villkor och samma bemötande. Värdepappersföretag ska trots de lättnader de fått rapportera om de kostnader och tillhörande avgifter som avses i 10 kap. 5 § 1—3 mom. (artikel 24.4 c) och de så kallade ex post-uppgifter som avses i 10 kap. 7 § 1 mom. (artikel 25.6).

Det ska också rapporteras till investerarna om investeringens totalvärde bedömt från början av en rapportperiod har försvagats med 10 procent under den vardag då tröskelvärdet överskreds.

3.1.5 Incitament

När andra direktivet om marknader för finansiella instrument ska börja tillämpas i medlemsländerna riktas det också nya krav på hur investeringsanalys erbjuds kunder på samma sätt som på värdepappersföretag. I och med dem skärptes bland annat möjligheterna att ta emot eller ge olika incitament. Krav som hänför sig till investeringsanalys och till incitament i vidare utsträckning har genomförts i 10 kap. 6 § i lagen om investeringstjänster. Syftet med förbuden är att förhindra att kundens fördelar skadas på grund av eventuella intressekonflikter som gäller ett värdepappersföretag. I huvudsak gäller förbudet att ta emot incitament alla slags emittenters värdepapper. Ett värdepappersföretag kan dock handla i enlighet med kravet i andra direktivet om marknader för finansiella instrument och lagen om investeringstjänster när det debiterar kunden för kostnader som gäller investeringsanalys separat från andra kostnader som gäller utförandet av uppdraget. Närmare bestämmelser om hur värdepappersföretag ska ordna debiteringen av kundavgifter finns bland annat i artikel 13 i kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/5933 enligt vilken kunden ska betala avgifter som gäller investeringsanalyser direkt till den tredje part som producerar analysen eller på motsvarande sätt betala avgifterna från ett särskilt konto eller via ett avtalsarrangemang.

3.2 Lagen om handel med finansiella instrument

3.2.1 Utförande av transaktioner på en handelsplats

Andra direktivet om marknader för finansiella instrument förpliktar handelsplatser och systematiska internhandlare att tillhandahålla kunderna så kallade rapporter om bästa sätt att genomföra handel minst en gång årligen. I nationell lag ingår bestämmelsen om rapportering i 7 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017). Rapporterna innehåller uppgifter om bland annat pris, kostnader och hastighet för utförande när det gäller handel. Närmare uppgifter om rapporternas innehåll ges i den så kallade RTS 27.

I lagen om investeringstjänster gäller 10 kap. 8 § det så kallade RTS 28. Enligt punkten ska värdepappersföretaget offentliggöra uppgifter om namn på handelsplatserna och information om kvaliteten på utförandet. Paragrafen grundar sig på artikel 27.6 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument.

3.2.2 Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

I lagen om handel med finansiella instrument innehåller 10 kap. 3 § bestämmelser om särskilda befogenheter gällande råvaruderivat. I de bestämmelserna även närmare bestämmelser om positionslimiter. Med positionslimiter avses positionsbegränsningar som gäller råvaruderivat, det vill säga tröskelvärden som sätts upp av den som utövar tillsyn. De fungerar som kvantitativa handelsbegränsningar på handelsplatser i fråga om handel med råvaruderivat. I praktiken begränsas genom bestämmelserna om positionslimiter hur mycket en enskild handlare eller koncern som handlaren hör till kan äga av samma råvaruderivat på en handelsplats. Begränsningarna dämpar stora handlares möjlighet att manipulera marknaden till exempel genom att skaffa stora marknadsandelar av derivat. Att skaffa stora marknadsandelar i spekulationssyfte kan orsaka betydande prisförändringar i marknadspriserna på tillgången i fråga. Bestämmelserna om positionslimiter förhindrar också direkt eller indirekt missbruk av äganderätter via derivat som kunde medföra negativa reflekterande konsekvenser för själva bolaget, dess övriga investerare, marknadernas verksamhet eller prisbildning. Syftet med regleringen om positionslimiter är att

förhindra de former av missbruk på marknaderna som beskrivs ovan och samtidigt att stödja relevant prissättning och verksamhet på marknaderna.

Den nuvarande regleringen om positionslimiter gäller huvudsakligen alla råvaruderivat och de positioner i nettovärde som bildas av ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt på en handelsplats. I Finland finns för närvarande inte några handelsplatser där råvaruderivat som omfattas av regleringen av positionslimiter skulle vara föremål för handel.

3.2.3 Anmälan om överträdelser

I lagen om handel med finansiella instrument innehåller 3 kap. 3 § och 9 kap. 10 § de nuvarande skyldigheterna att inrätta en kanal för anmälan om överträdelser. Skyldigheten gäller leverantörer av datarapporterings tjänster vilket enligt lagen innebär tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang, tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism. Det har gjorts ändringar i bestämmelserna genom regeringens proposition RP 29/2021 rd¹³ som gäller Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2175 om ändring av förordning (EU) nr 1093/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), förordning (EU) nr 1094/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), förordning (EU) nr 1095/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) 2016/1011 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och förordning (EU) 2015/847 om uppgifter som ska åtfölja överföringar av medel, det vill säga det nationella genomförandet av den så kallade ESFS-förordningen¹⁴ (det europeiska systemet för finansiell tillsyn, eng. European System of Financial Supervision).

3.3 Lagen om Finansinspektionen

I värdepapperiseringsförordningen fastställs de allmänna bestämmelserna för värdepapperisering och särskilda kriterier för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering. Värdepapperiseringsförordningen tillämpas på institutionella investerare, originatorer av värdepapperisering, organisatörer, ursprungliga kreditgivare och specialföretag som grundats för värdepapperisering. Finansinspektionen är enligt 50 r § i lagen om Finansinspektionen (878/2008) den behöriga myndighet i Finland som avses i värdepapperiseringsförordningen. Lagen innehåller också bestämmelser om påföljder som gäller värdepapperisering.

3.4 Värdepappersmarknadslag

3.4.1 Emittentens skyldighet att upprätta och offentliggöra bokslut och verksamhetsberättelse i elektronisk form

Enligt första stycket i den punkt 7 som lagts till artikel 4 i insynsdirektivet genom ett ändringsdirektiv 2013 är emittenten skyldig att upprätta bokslut och verksamhetsberättelse genom att från och med den 1 januari 2020 använda elektroniskt ESEF-rapporteringsformat. Finland har

¹³ Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument och till lagar som har samband med den, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/HallituksenEsitys/Sidor/RP_29+2021.aspx

¹⁴ ESFS-förordningen tillgänglig på adressen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN-FI-SV/TXT/?from=FI&uri=CELEX%3A32019R2175>

genomfört första stycket i artikel 4.7 i insynsdirektivet genom lagen om ändring av värdepappersmarknadslagen (1278/2015). Där fogades som sista mening till 7 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen en skyldighet för emittenter att offentliggöra sitt bokslut och sin verksamhetsberättelse i enlighet med kommissionens tekniska tillsynsstandarder. De första boksluten och verksamhetsberättelserna som omfattades av skyldigheten var de som upprättades för 2020. Med kommissionens tekniska tillsynsstandarder avses kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/815 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG vad gäller tekniska tillsynsstandarder för specificering av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat.

Värdepappersmarknadslagens 7 kap. 5 § ändrades genom en temporär lag den 10 april 2021 till att motsvara tillägget i första stycket i artikel 7.4 i insynsdirektivet. Ändringen av insynsdirektivet var en följd av en medlemsoption som lagts till under förhandlingarna om återhämtningspaketet för Europeiska unionens kapitalmarknader och som gäller uppskov av övergången till elektronisk rapportering om bokslut för emittenter med ett år. Uppskovet möjliggjorde valfrihet för finländska emittenter att övergå till rapportering i elektroniskt format först för det bokslut och den verksamhetsberättelse som gäller räkenskapsperioden 2021¹⁵. Uppskovet på ett år upphör den 31 december 2021. Därefter ska alla emittenter upprätta och offentliggöra bokslut enligt ESEF-kraven i insynsdirektivet och värdepappersmarknadslagen. Med emittent avses i detta sammanhang finländska emittenter av aktier och obligationer som agerar på en reglerad marknad.

Under uppskovet har emittenterna haft olika praxis vid offentliggörande och bestyrkning av så kallade ESEF-bokslut. Mot slutet av 2020 fanns det totalt 143 emittenter i Finland av vilka 125 bolags aktier var föremål för handel på en reglerad marknad, det vill säga på börsens huvudlista. Det fanns sammanlagt 18 emittenter av obligationer. Av emittenterna upprättade och offentliggjorde 75 bolag ESEF-bokslut för räkenskapsperioden 2020 frivilligt. Den senare övergången till rapportering i ESEF-format som möjliggörs av uppskovet utnyttjades av 67 bolag.

Av de 75 bolag som upprättat ESEF-bokslut meddelade uppskattningsvis hälften att ESEF-bokslutet inte bestyrkts av revisor och cirka hälften att de låtit bestyrka ESEF-bokslutet. Endast under hälften av dem som låtit bestyrka ett ESEF-bokslut offentliggjorde revisorns utlåtande genom att sända det till den centrala lagringsenheten som börsen upprätthåller till allmänhetens förfogande. Därmed har merparten av de bolag som meddelat att de låtit bestyrka sitt ESEF-bokslut inte offentliggjort revisorns utlåtande.

Ett förenhetligande av praxis att offentliggöra revisorns utlåtanden om ESEF-bokslut är motiverat för att öka värdepappersmarknadens trovärdighet och transparens. Ifall emittenten meddelar att deras ESEF-bokslut har bestyrkts eller reviderats av revisor ska revisorns utlåtande också finnas tillgängligt för marknaden. Enbart emittentens anmälan om att bestyrkande eller revision har utförts kan inte anses tillräcklig. Genom att förenhetliga emittenternas praxis för offentliggörande kan emittenternas intressentgrupper bedöma offentliggjord information enligt enhetliga kriterier. Ett förenhetligande av praxis förverkligas enligt förslaget genom att till värdepappersmarknadslagen foga en skyldighet att offentliggöra revisorns utlåtande om ESEF-bokslut. Värdepappersmarknadslagens 7 kap. 12 § innehåller på motsvarande sätt en skyldighet att offentliggöra revisorsutlåtande om halvårsrapporter.

¹⁵ Se närmare information om ibruktagning av den nationella medlemsoptionen och bakgrunden till förslaget i RP 24/2021 rd.

3.4.2 Utarbetande av prospekt och publicering enligt värdepappermarknadslagen

Prospektförordningen är direkt tillämplig rätt, men vissa ändringar har med stöd av den gjorts i värdepappersmarknadslagen (746/2012). Värdepappersmarknadslagens 3 kap. innehåller noggrannare bestämmelser om skyldigheten att upprätta prospekt, undantag från skyldigheten att offentliggöra prospekt och lämnande av marknadsföringsmaterial till Finansinspektionen.

3.5 Bestämmelser i direktivet och förordningarna som inte kräver nationellt genomförande

3.5.1 Ändringar i andra direktivet om marknader för finansiella instrument

I artikel 1.1 b i ändringsdirektivet ändras artikel 2.4 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument så, att kommissionen får befogenhet att anta en delegerad akt i enlighet med artikel 89 för att komplettera direktivet genom att, med avseende på tillämpningen av punkt 1 j i artikel 2, ange kriterierna för när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå. Eftersom den punkten i ändringsdirektivet gäller kommissionens befogenhet kräver bestämmelsen inte nationellt genomförande.

I artikel 1.7 i ändringsdirektivet läggs till artikel 27.6 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument ett stycke som innehåller en befogenhet till kommissionen att göra en översyn av huruvida kraven på regelbunden rapportering i artikeln i fråga är adekvata och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet. Bestämmelsen gäller kommissionen och kräver därför inte nationellt genomförande.

I artikel 1.10 d i ändringsdirektivet ersätts artikel 57.12 d. Bestämmelsen gäller tekniska regleringsstandarder som utarbetas av Esma, och kräver därför inte nationellt genomförande.

Artikel 1.13 i ändringsdirektivet gäller kommissionens möjlighet att anta delegerade akter och delgivning av dem. Dessutom ges Europeiska parlamentet eller rådet möjligheten att återkalla delegeringen och rätten att göra invändningar mot en delegerad akt inom tre månader efter att akten delgivits. Punkten kräver inte nationellt genomförande.

Artikel 1.14 och artikel 5 i ändringsdirektivet gäller kommissionens uppgifter. Artikel 7 gäller medlemsstaterna som adressater. Artiklarna kräver inte nationellt genomförande av ändringar.

3.5.2 Ändringar i värdepapperiseringsförordningen

I artikel 1.1 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 2 i värdepapperiseringsförordningen genom att led 24—31 läggs till där begreppen 'nödlidande exponering', 'värdepapperisering av nödlidande exponeringar', 'kreditriskskyddsavtal', 'kreditriskskyddspremie', 'kreditriskskyddsbetalning', 'syntetisk överskottsmarginal', 'hållbarhetsfaktorer' och 'icke återbetalningspliktigt anskaffningsprisavdrag' definieras. Eftersom begrepp som används i artikeln definieras i ledet kräver ändringen inget nationellt genomförande.

I artikel 1.2 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 4 i värdepapperiseringsförordningen genom att led a ersätts och ett led b som gäller definition av tredjelandets bekämpning av penningtvätt och finansiering av terrorism samt ett stycke om synpunkter på vissa omständigheter som gäller beskattning läggs till. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.3 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen läggs till artikel 5.1 i värdepapperiseringsförordningen ett led f som gäller urval av nödlidande exponeringar och standarder som ska tillämpas vid prissättning. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.4 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 6 i värdepapperiseringsförordningen genom att stycken läggs till i punkt 1, en punkt införs och artikel 6.7 ändras genom att led läggs till första stycket och andra stycket som gäller nettoandelar och omständigheter som ska beaktas vid bestämmandet av dem. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.5 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen läggs till artikel 9.1 i värdepapperiseringsförordningen ett stycke som gäller urval och prissättning av exponeringar när de värdepapperiserade exponeringarna var nödlidande vid tidpunkten för köpet. Ändringen kräver inte ändringar i nationell lagstiftning.

I artikel 1.6 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ersätts artikel 18 led a i värdepapperiseringsförordningen så att originatorerna, organisatörerna och specialföretags rätt att använda benämningen ETS om sin värdepapperisering också utvidgas till att gälla värdepapperisering i balansräkningen.

I artikel 1.7 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras rubriken för kapitel 4 avsnitt 1 genom ett tillägg där traditionell värdepapperisering nämns. Då beaktar rubriken bättre det att värdepapperisering i fortsättningen också kan vara syntetisk. Sådan värdepapperisering behandlas dock inte i avsnittet. Ändringen av rubriken kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.8 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras rubriken för artikel 19 och punkt 1 ersätts genom att där nämns traditionell värdepapperisering. Då beaktas det i artikeln att ETS-värdepapperisering i fortsättningen också kan vara syntetisk. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.9 a i ändringsförordningen till värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 22 i värdepapperiseringsförordningen genom att ett stycke läggs till i punkt 4. Där föreskrivs om originatorers möjlighet att offentliggöra information om negativa konsekvenser i samband med exponeringar med avseende på hållbarhetsfaktorer. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.9 punkt b i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen föreskrivs det om att de europeiska tillsynsmyndigheterna ska utarbeta tekniska standarder för tillsyn över innehållet i rapporteringen om hållbarhetsfaktorer, metoder och framställningssätt samt om kommissionens befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn. Eftersom bestämmelsen gäller europeiska tillsynsmyndigheter och kommissionens befogenhet kräver den inte nationella åtgärder.

I artikel 1.11 punkt a i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 27 genom att första och andra styckena i punkt 1 ska ersättas så, att ETS-anmälan och den redogörelse som ges i den också gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.11 a—f i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 27 genom att en hänvisning till artikel 26a—26e, där det föreskrivs om kriterierna för ETS-värdepapperisering i balansräkningen läggs till punkterna i artikeln.

I artikel 1.12 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras första meningen i artikel 28.1 så, att tillstånd som den behöriga myndigheten beviljar en tredje part att bedöma om värdepapperiseringar uppfyller ETS-kriterierna också gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.13 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras andra meningen i artikel 29.5 i värdepapperiseringsförordningen, som gäller utnämnannde av en behörig myndighet, så, att den också omfattar ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.14 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras led i artikel 30.2 som gäller den nationella behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.15 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 31 som gäller makrotillsyn av värdepapperiseringsmarknaden så, att syntetisk värdepapperisering och ibruktagning av ETS-värdepapperisering i balansräkningen beaktas i den. Bestämmelsen gäller Europeiska systemrisknämndens uppgifter, och ändringen kräver därför inte åtgärder i nationell lagstiftning.

I artikel 1.16 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 32, som gäller administrativa påföljder och korrigerande åtgärder, så att den också gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.17 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen läggs en ny artikel 43 a till, som innehåller övergångsbestämmelser för ETS-värdepapperiseringar i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.18 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 44 som gäller uppgifter som ska ingå i de Europeiska gemensamma tillsynsmyndigheternas berättelse genom att ett led e läggs till som gäller det geografiska läget för specialföretag, och ett stycke med stöd av vilket kommissionen ska tillhandahålla en bedömning av skälen till valet av plats, inbegripet om effekten av ett gynnsamt skatte- och regleringssystem. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.19 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen upphävs artikel 45 som gäller kartläggning av möjligheter till ETS-värdepapperiseringar i balansräkningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.20 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen läggs en ny artikel 45a till som gäller utveckling av ett ramverk för hållbar värdepapperisering.

I artikel 1.21 i förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ändras artikel 46 i värdepapperiseringsförordningen som gäller översyn av förordningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

3.5.3 Förordning om ändring av kapitalkravsförordningen

I artikel 1.1 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska i artikel 242 ett led 20 läggas till, där det definieras vad som avses med syntetisk överskottsmarginal i förordningen. Eftersom begreppet ”syntetisk överskottsmarginal” som används i artikeln definieras i ledet kräver bestämmelsen inget nationellt genomförande.

I artikel 1.2 a i ändringsförordningen till kapitalkravsförordningen ska artikel 248.1 ändras genom att ett led e läggs till där det definieras vad exponeringsvärdet för en syntetisk överskottsmarginal ska omfatta. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.2 b i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen läggs till artikel 248 i kapitalkravsförordningen en punkt 4 där det föreskrivs om att Europeiska bankmyndigheten ska utarbeta förslag till tekniska standarder för att fastställa exponeringsvärdet, och kommissionen ges befogenhet att komplettera förordningen genom att anta de tekniska standarderna. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.3 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ändras artikel 249.3 i kapitalkravsförordningen genom att första stycket ersätts så, att godtagbara tillhandahållare av obetalt kreditriskskydd har tilldelats en kreditvärdering av ett erkänt externt kreditvärderingsinstitut som motsvarar kreditkvalitetssteg 2 eller högre vid den tidpunkt då kreditriskskyddet först erkändes och som nu motsvarar kreditkvalitetssteg 3 eller högre. Ändringen kräver inga nationella lagändringar.

I artikel 1.4 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen läggs till artikel 256 i kapitalkravsförordningen en punkt 6 enligt vilken vid beräkning av attachment points (A) och detachment points (D) för en syntetisk värdepapperisering det institut som är originator för värdepapperiseringen ska behandla exponeringsvärdet för den värdepapperiseringsposition som motsvarar den syntetiska överskottsmarginal som avses i artikel 248.1 e som en tranche och justera attachment points (A) och detachment points (D) för de övriga trancher som det bibehåller genom att lägga till det exponeringsvärdet till det utestående saldot för gruppen underliggande exponeringar i värdepapperiseringen. Institut som inte är originator ska inte göra denna justering.

I artikel 1.5 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska en artikel 269a läggas till kapitalkravsförordningen där det definieras vad som avses med syntetisk överskottsmarginal i förordningen. Bestämmelsen kräver inte åtgärder i nationell lagstiftning.

I artikel 1.6 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska artikel 270 i kapitalkravsförordningen ersättas genom bestämmelser om prioriterade positioner i ETS-värdepapperisering i balansräkningen i artikeln. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.7 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska i artikel 430 i kapitalkravsförordningen en 1a punkt införas där det föreskrivs om den information som institut lämnar när de rapporterar om kapitalbaskrav för värdepapperiseringar. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.8 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska en artikel 494c införas i kapitalkravsförordningen som ska gälla tillämpning av äldre regler under viss tid avseende prioriterade värdepapperiseringspositioner. Bestämmelsen kräver inte nationella åtgärder i lagstiftningen.

I artikel 1.9 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska inledningen ersättas i artikel 501c i kapitalkravsförordningen. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.10 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska i kapitalkravsförordningen införas en artikel 506a, där det föreskrivs om företag för kollektiva investeringar med en underliggande portfölj som består av statsobligationer från medlemsstater som har euron som

valuta, och en artikel 506b om värdepapperisering av nödlidande exponeringar. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.11 i förordningen om ändring av kapitalkravsförordningen ska i artikel 519a i kapitalkravsförordningen läggas till ett led e med tanke på miljöhållbarhet för värdepapperisering av nödlidande exponeringar. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

3.5.4 Förordning om ändring av prospektförordningen

I artikel 1.1 i förordningen om ändring av prospektförordningen läggs till artikel 1.4 i prospektförordningen ett led 1 och i artikel 1.2 läggs till artikel 1.5 första stycket ett led k, som innehåller en lättnad avseende skyldigheten att publicera prospekt gällande icke-aktierelaterade värdepapper som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitteras av kreditinstitut. Bestämmelsen kräver inte åtgärder i nationell lagstiftning.

I artikel 1.3 i förordningen om ändring av prospektförordningen ändras i artikel 6.1 första stycket i prospektförordningen genom att inledningen ersätts så att ett prospekt oberoende av vissa lättnader ska innehålla den nödvändiga information som är väsentlig för att investeraren ska kunna göra en välgrundad bedömning. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.4 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs i artikel 7 i prospektförordningen en punkt 12a som gäller sammanfattningen av ett återhämtningsprospekt. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.5 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs i prospektförordningen en artikel 14a som gäller EU-återhämtningsprospektet. Ändringen kräver inte nationellt genomförande.

I artikel 1.6 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs i artikel 20 i prospektförordningen en punkt 6a som gäller förkortning av vissa tidsfrister i fråga om återhämtningsprospekt.

I artikel 1.7 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs i artikel 21 i prospektförordningen en punkt 5a där det föreskrivs om kategorisering av återhämtningsprospekt.

I artikel 1.8 a och 1.8 b i förordningen om ändring av prospektförordningen ändras artikel 23 i prospektförordningen genom att en punkt 2a och en punkt 3a införs som gäller investerarens rätt till återkallande. Ändringen kräver inte ändringar i nationell lagstiftning.

I artikel 1.9 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs i prospektförordningen en artikel 47a som gäller tidsfrister för reglerna för EU-återhämtningsprospektet. Eftersom bestämmelsen gäller giltighetstiden för bestämmelser inom Europeiska unionens kräver ändringen inte nationellt genomförande.

I artikel 1.10 i förordningen om ändring av prospektförordningen ändras artikel 48.2 i prospektförordningen genom att den ersätts med en ny för att kommissionens rapport om tillämpning av förordningen som avses i bestämmelsen också ska gälla bestämmelserna i förordningen om ändring. Bestämmelsen gäller kommissionen och kräver därför inte nationellt genomförande.

I artikel 1.11 i förordningen om ändring av prospektförordningen införs texten i bilagan till förordningen om ändring, som gäller de uppgifter som minst ska ingå i EU:s återhämtningsprospekt, som bilaga Va.

4 Förslagen och deras konsekvenser

4.1 De viktigaste förslagen

4.1.1 Lagen om investeringstjänster

4.1.1.1 Förenkling av undantag för sidoverksamhet som gäller råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dem

I artikel 2.1 j i andra direktivet om marknader för finansiella instrument ingår ett så kallat undantag för sidoverksamhet för dem som för egen räkning handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dem som tillhandahåller placeringstjänster vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet. I punkten ställs det krav, och när de uppfylls kräver handel som beskrivs ovan inte koncession enligt andra direktivet om marknader för finansiella instrument.

Genom ändringsdirektivet har det gjorts preciseringar i artikel 2.1 j i andra direktivet om marknader för finansiella instrument som förenklar regleringen om undantag för sidoverksamhet. Ändringarna genomförs huvudsakligen via bestämmelser på lägre nivå än direktiv genom en delegerad förordning¹⁶ som kommissionen har antagit den 14 juli 2021. Det marknadsandelstest (artikel 2) som finns i den delegerade förordning¹⁷ som var i kraft innan den nya delegerade förordningen träder i kraft slopades. I den nya delegerade förordningen fastställs sidoverksamhet genom tre nya krav på gränsvärden (artikel 2—5). Verksamhet kan anses vara sidoverksamhet om aktören stannar under även ett enda gränsvärde. En förutsättning för att utnyttja undantaget är dock fortfarande att verksamheten är sidoverksamhet på hela gruppens nivå, gruppens huvudsakliga affärsverksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster eller banktjänster och att gruppen inte tillämpar algoritmisk handel.

Den tidigare årliga skyldigheten att meddela den behöriga myndigheten om utnyttjande av undantaget som tidigare var förutsättningen för att tillämpa undantag för sidoverksamhet slopas. På begäran av myndigheten är den som utövar affärsverksamhet emellertid i fortsättningen skyldig att meddela vad bedömningen om sidoverksamhet grundar sig på. Det nationella genomförandet av ändringarna kräver ändring av 1 kap. 2 § i lagen om investeringstjänster genom vilken den årliga anmälningsskyldigheten avskaffas. Dessutom görs andra tekniska preciseringar som krävs i paragrafen.

4.1.1.2 Bestämmelser om produktgodkännande och produkttillsyn avseende finansiella instrument

Med produktgodkännande avses de krav på marknaderna för finansiella instrument som hänför sig till produktion, fördelning och marknadsföring i andra direktivet om marknader för finansiella instrument som gäller tillhandahållare av investeringstjänster. Syftet med processer för produktgodkännande är att säkerställa att en produkt som tas fram är lämplig för den tänkta kund-

¹⁶Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/592 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU genom specificering av kriterierna för fastställande av när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå

¹⁷ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/592 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten.

kretsen och att alla betydande risker för kundmålgruppen blir bedömda. De gällande bestämmelser om processer för produktgodkännande av och produkttillsyn över finansiella instrument gäller i princip alla finansiella instrument och kundmålgrupper som avses i lagen om investeringstjänster. I och med ändringsdirektivet lades en ny artikel 16a till andra direktivet om marknader för finansiella instrument som gäller lättnader i kraven på produktgodkännande.

Ändringarna i artikeln gäller särskilt begränsning av finansiella instrument som marknadsförs eller distribueras till godtagbara motparter och masskuldebrevslån som innehåller klausuler som möjliggör förtida inlösen (eng. *make whole clause*) så att regleringen om produktgodkännande inte gäller dem. Med godtagbar motpart avses i 1 kap. 24 § i lagen om investeringstjänster kunder med vilka vissa lättnader i handeln möjliggjorts för värdepappersföretagen i tillämpningen av lagstiftningen. Vissa förfaringsätt som gäller kundrelationer behöver enligt 10 kap. 13 § i lagen om investeringstjänster inte tillämpas på transaktioner som ingår med godtagbara motparter såsom bestämmelserna om klassificering av kunder (10 kap. 1 §) och bedömning av lämplighet (10 kap. 4 §). I och med den nya artikeln utvidgas de lättnader som gäller godtagbara motparter i lagen om investeringstjänster till att också gälla produktgodkännande.

En annan helhet som ska befrias från regleringen om produktgodkännande är masskuldebrev som innehåller en klausul om förtida inlösen. I motsats till lättnaden som gäller godtagbara motparter ska lättnaden gälla alla kundgrupper inklusive icke-professionella kunder. Klausulen om förtida inlösen gör det möjligt för den som investerar i masskuldebrev som innehåller återbetalningsvillkor inte riskerar att förlora det nominella värdet på återstående diskonterade kupongbetalningar och skuldebrev trots att räntenivåerna skulle ha sjunkit efter tidpunkten för teckningen och skuldebrevet lösas in innan det förfaller. I och med ändringen behöver ett värdepappersföretag som producerar eller distribuerar finansiella instrument som innehåller en klausul som möjliggör förtida inlösen inte tillämpa bestämmelserna om produktgodkännande och produkttillsyn på produkterna i fråga. Ändringen har motiverats med att utbudet på investeringsalternativ på marknaderna är för begränsat i synnerhet för icke-professionella investerare på grund av regleringen om produktgodkännande. Kommissionen har dessutom motiverat ändringen med att en uteslutning av masskuldebrev som innehåller avtalsvillkoret i fråga ur regleringen inte heller motsvarar investerarskyddet.

Ett nationellt genomförande av nya artikel 16a kräver ändringar i 7 kap. 7 § i lagen om investeringstjänster där bestämmelserna om produktgodkännande och produkttillsyn har genomförts nationellt.

4.1.1.3 Lämnande av information som ska tillhandahållas kunden i elektroniskt format

I och med ändringsdirektivet har en ny punkt 5a införts i artikel 24 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument. Enligt den ska värdepappersföretag övergå till att leverera all den information till kunderna som direktivet kräver i elektroniskt format. Med elektroniskt format avses enligt ett nytt led 62a i artikel 4.1 annat varaktigt medium än papper. Ändringen ska gälla alla kundgrupper om än icke-professionella kunder behåller en mer omfattande möjlighet att välja att information även i fortsättningen sänds på papper. Meddelanden till kunden ska lämnas avgiftsfritt på papper när en icke-professionell kund uttryckligen kräver detta. Professionella kunder har inte längre möjlighet att kräva att ett värdepappersföretag lämnar information på papper. Ändringen har motiverats med unionens mål i programmet En europeisk grön giv. Dessutom medför övergången till elektronisk rapportering kostnadsbesparingar för värdepappersföretagen. Ändringen genomförs nationellt genom att foga en ny 5 b § till kap. 10 i lagen om investeringstjänster.

Den nya punkten 5a som införts i artikel 24 genom ändringsdirektivet innehåller också noggrannare krav på hur värdepappersföretag ska övergå till att lämna information för icke-professionella kunder i elektroniskt format. Värdepappersföretag ska för det första alltid informera sina icke-professionella kunder om att de har möjlighet att få informationen på papper. Dessutom ska värdepappersföretag, minst åtta veckor innan de skickar informationen i elektroniskt format, informera sina befintliga icke-professionella kunder om att de kommer att få denna information i elektroniskt format om de inte inom tidsfristen på åtta veckor begär att även i fortsättningen få informationen på papper. Dessa krav genomförs nationellt genom en övergångsbestämmelse.

4.1.1.4 Lättnader för små och medelstora företag i fråga om investeringsanalys

I en ny punkt 9a i artikel 24 i ändringsdirektivet underlättas tillhandahållandet av investeringsanalys som gäller små och medelstora företag för värdepappersföretagens kunder. Det nya undantaget begränsas till att gälla små och medelstora emittenter. Både noterade och icke-noterade bolag ska omfattas av tillämpningsområdet. Med små och medelstora företag avses företag vilkas marknadsvärde under de 36 månader som föregår leveransen av marknadsvärdesanalysen uppgår till högst en miljard euro utgående från prisofferter vid kalenderårets utgång. För icke-noterade företags del får det egna kapitalet som bokförts i balansräkningen inte överstiga tröskelvärdet på en miljard euro. Om bolaget är noterat eller nyligen grundat tillämpas separata egna krav för att klargöra deras marknadsvärde. Reformen utvidgas till att gälla alla slags värdepapper hos små och medelstora företag.

Enligt ändringen behöver avgifter för investeringsanalys som tillhandahålls och produceras av tredje part och som gäller små och medelstora företag inte betalas via ett separat konto eller faktura för analysavgifter som i nuläget¹⁸. Ett värdepappersföretag ska informera kunden om det beslutar utnyttja undantaget. En förutsättning för utnyttjande av undantaget utöver kravet som gäller företagets marknadsvärde är att det finns ett avtal mellan värdepappersföretaget och den som tillhandahåller investeringsanalysen innan genomförandetjänsten eller analystjänsten produceras. I avtalet ska det specificeras vilken del av de sammanlagda betalningarna för genomförandetjänsten och analysen i en affär som gäller analysen. Samma artikel innehåller också bestämmelser om vilka tjänster som anses som analys. Kommissionen har motiverat ändringen med att synligheten förbättras och en tillräcklig likviditet säkerställs för små och medelstora emittenter.

Ändringen som gäller investeringsanalys kräver preciseringar i 10 kap. 6 § i lagen om investeringstjänster.

4.1.1.5 Lättnader för professionella kunder beträffande rapportering om nytta och olägenheter, rapportering om lämplighet, kostnader och tillhörande avgifter samt rapportering om förlust

Enligt den gällande regleringen ska ett värdepappersföretag samla in de uppgifter som behövs om kundens nuvarande investeringar och rekommenderade nya investeringar och analysera kostnaderna och nyttan med bytet för att det i tillräcklig grad ska kunna påvisa att nyttan med ett byte är större än kostnaderna. Genom ändringsdirektivet har lättnader för värdepappersföretag gjorts i denna så kallade rapporteringsskyldighet om nytta och olägenheter för professionella kunders del. Genom tillägget tar en professionell kund som tar emot andra tjänster än investe-

¹⁸ Det föreskrivs också om incitament i kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 där kommissionen kan göra ändringar som motsvarar ändringsdirektivet.

ringsrådgivning och portföljförvaltning inte längre automatiskt emot analyser om nytta och olägenheter av värdepappersföretaget, om det inte uttryckligen meddelar att det vill ha rapporterna i fråga i enlighet med artikel 29a 1 i ändringsdirektivet.

Enligt ändringen behöver värdepappersföretaget inte heller utföra analyser om nytta och olägenheter för professionella kunders del vid produktbyte, det vill säga i så kallade *switching*-situationer där kunden överför sin investering från ett finansiellt instrument till ett annat medan investeringsstrategin ändå förblir densamma. Kommissionen har motiverat lättningen bland annat med att den nuvarande lagstiftningen är tung för professionella investerare. Lättnaderna genomfördes genom att lägga till ett nytt tredje stycke till artikel 25.2 och en ny artikel 29a 2 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument. Bestämmelsen genomförs nationellt genom ett nytt 2 mom. som ska fogas till 10 kap. 4 § i lagen om investeringstjänster och genom en ny 12 a § som gäller professionella kunder.

I och med ändringsdirektivet avskaffas de rapporter om kostnader och tillhörande avgifter som avses i artikel 24.4 c för sådana professionella investerare som inte köper investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Ändringen grundar sig på den nya artikel 29a 1. Värdepappersföretagen kan också avstå från den ex post-rapportering som riktas till professionella investerare och som avses i artikel 25.6 enligt artikel 29a 2. Dessutom behöver bestämmelser på lägre nivå som utfärdats med stöd av artikel 25.6 inte längre tillämpas i fråga om professionella kunder. Till exempel de skyldigheter som avses i artiklarna 59—63 i den delegerade förordningen EU 2017/565 kan lämnas otillämpade. Kommissionen har motiverat ändringarna bland annat med att rapportering är opraktisk på grund av professionella investerarens stora handelsvolym. Ett nationellt genomförande av ändringarna kräver en ny 12 a § i 10 kap. i lagen om investeringstjänster.

Enligt gällande reglering om förlustrapportering på lägre nivå ska det rapporteras till investerarna om investeringens totalvärde bedömt från början av en rapportperiod har försvagats med 10 procent under den vardag då tröskelvärdet överskreds. I skäl 7 i ändringsdirektivet konstateras att professionella kunder dock inte anser att rapporteringen är meningsfull. Professionella investerare ska efter ändringar i reglering på lägre nivå än direktiv inte längre ta emot förlustrapporter om de inte uttryckligen anmäler till värdepappersföretaget att de vill ta emot dem. Kommissionen har motiverat ändringen med att rapporterna vanligen inte blir lästa eller att förhastade investeringsbeslut fattas på basis av dem. För icke-professionella investerare som behöver ett stadigare investerarskydd bibehålls emellertid förlustrapporteringen oförändrad. Ändringarna kräver inte justeringar i nationell lagstiftning, för de genomförs genom reglering på lägre nivå än direktivet som ska tillämpas direkt.

4.1.1.6 Lättnader för godtagbara motparter beträffande rapportering om nytta och olägenheter, rapportering om lämplighetstest, kostnader och tillhörande avgifter samt rapportering om förlust

Dessutom ändrades genom ändringsdirektivet första stycket i artikel 30.1 så att rapportering till godtagbara motparter får ske mer sällan än tidigare. Till exempel rapportering om kostnader och tillhörande avgifter (artikel 24.4) eller så kallad ex post-rapportering (artikel 25.6) ska inte längre tillämpas på sådana kunder. Ett nationellt genomförande av ändringen kräver ändringar i fråga om godtagbara motparter i 10 kap. 13 § i lagen om investeringstjänster.

Enligt gällande reglering om förlustrapportering på lägre nivå ska det rapporteras till investerarna om investeringens totalvärde bedömt från början av en rapportperiod har försvagats med 10 procent under den vardag då tröskelvärdet överskreds. I skäl 7 i ingressen i ändringsdirektivet

konstateras att godtagbara motparter dock inte anser att rapporteringen är meningsfull. Godtagbara motparter tar enligt ändringar i reglering på lägre nivå än direktivet inte längre emot för-lustrapporter om de inte uttryckligen anmäler till värdepappersföretaget att de vill ta emot dem. Kommissionen har motiverat ändringarna med att rapporterna vanligen inte blir lästa eller att förhastade investeringsbeslut fattas på grund av dem. Ändringarna kräver inte justeringar i nationell lagstiftning, för de genomförs genom reglering på lägre nivå än direktivet, som ska tillämpas direkt.

4.1.1.7 Ändringar som EU:s förordning om gräsrotsfinansiering kräver

Lagen om investeringstjänster ska inte tillämpas i de fall där det är fråga om leverantörer av gräsrotsfinansiering som avses i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering. Ändringen grundar sig på en ändring som gjorts i andra direktivet om marknader för finansiella instrument, som ska genomföras genom förslaget. Målen med de ändringar som föreslås i lagen om investeringstjänster är att undvika att tillämpningsområdena för den lagen och EU:s förordning om gräsrotsfinansiering överlappar varandra.

4.1.2 Lagen om handel med finansiella instrument

4.1.2.1 Stopp av rapportering om bästa utförande av ett köp

Genom ändringsdirektivet gjordes lättnader också i handelsplatser och internhandlares skyldighet till rapportering som gäller bästa sättet att utföra ett köp. Rapporterna innehåller uppgifter om bland annat pris, kostnader och hastighet för genomförda affärer. Den föreslagna ändringen har genomförts genom ett nytt stycke som lagts till artikel 27.3 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument enligt vilket rapporteringsskyldigheten och tillämpningen av det så kallade RTS 27 stoppas för en tid av två år efter ändringsdirektivets ikraftträdande. Kommissionen ska göra en översyn avseende eventuella ändringsbehov eller behov av återställning ett år efter ändringsdirektivets ikraftträdande. Kommissionen har motiverat ändringen med att rapporteringen är dyr och att man bland investerarna inte har upplevt att den information som fås från rapporterna är till nytta. Ett nationellt genomförande av ändringen kräver att 7 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument upphävs.

Det har förekommit olika sätt i medlemsländerna att tolka när tidpunkten för tillämpning av stoppet av rapporteringen börjar, trots att det inte finns något nationellt handlingsutrymme i saken. Eftersom ordalydelsen i ikraftträdandebestämmelsen i artikel 4 i ändringsdirektivet inte stöder tillämpning av direktivets nationella lagändringar före den 28 februari 2022 bör bestämmelsen i 7 kap. 5 § i den nationella lagen upphävas samtidigt som de andra lagändringarna i propositionen träder i kraft. Esma har den 31 mars 2021 publicerat sin tolkning av ärendet och ansåg att nationella tillsynsmyndigheter inte bör utfärda påföljder för aktörer för eventuell försummelse av rapportering förrän de nationella lagändringarna träder i kraft. Ärendet behandlas närmare i avsnitt 5 Övriga alternativ för genomförandet i förslaget.

Genom ändringsdirektivet utvidgas en motsvarande översyn också till att omfatta den så kallade RTS 28. Översynen genomförs enligt andra stycket i artikel 27.6.

4.1.2.2 Begränsning av regleringen om positionslimiter till jordbruksderivat samt kritiska och signifikanta derivat

Regleringen om positionslimiter har tidigare enligt kapitel IV i andra direktivet om marknader för finansiella instrument gällt alla råvaruderivat och ur ekonomisk synpunkt motsvarande positioner till nettovärden som inbegriper ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. Enligt artikel 57

som ändrats genom ändringsdirektivet avlägsnas ur tillämpningsområdet för regleringen av positionslimiter alla andra råvaruderivat utom jordbruksråvaruderivat och sådana råvaruderivat som kan betraktas som kritiska eller signifikanta och som är föremål för handel på en handelsplats. Med jordbruksråvaruderivat avses enligt det led 59, som genom ändringsdirektivet ersatts i artikel 4.1, derivatavtal som hänför sig till produkter i artikel 1 och i bilaga I, del I—XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) Nr 1308/2013 samt produkter i bilaga I i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) Nr 1379/2013. I praktiken avses med sådana produkter bland annat spannmål och fiskeriprodukter.

Esma är behörig att upprätta tekniska tillsynsstandarder för närmare definition av kritiska och signifikanta råvaruderivat. När sådana derivat definieras beaktas flera faktorer såsom partiets storlek och sammanslutningens årliga totala mängd derivatavtal. I princip anses derivat som kritiska eller signifikanta råvaruderivat när öppna avtal som gäller dem omfattar minst 300 000 poster under ett år. Kommissionen har motiverat det att jordbruksråvaruderivat fortfarande ska omfattas av regleringen om positionslimiter med att avtal som gäller dem är betydelsefulla för medborgarna.

Den nuvarande regleringen om positionslimiter omfattar huvudsakligen alla råvaruderivat och de positioner i nettovärde som utgörs av ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt på en handelsplats. Ett undantag från denna huvudregel har dock utgjorts av sådana positioner som sammanslutningar utanför den finansiella sektorn investerar i för att säkra tillgångar inom handeln med råvaruderivat. Den ovan beskrivna begränsningen av tillämpningsområdet har lett till att också huvudsakligen kommersiella koncerner, i vilka en sammanslutning inom den finansiella sektorn ingår, har omfattats av regleringen om positionslimiter. Koncerner har råkat i situationer där en sammanslutning inom den finansiella sektorn inte har kunnat bedriva handel till alla delar för koncernens räkning, eftersom sammanslutningar inom den finansiella sektorn inte kan uppfylla kraven på undantag för att säkra tillgångar. Genom ändringsdirektivet får också en sådan sammanslutning inom den finansiella sektorn som är registrerad som värdepappersföretag och som handlar för en sådan koncerns räkning som bedriver kommersiell verksamhet för att säkra tillgångar utnyttja undantaget och dess positioner räknas inte med i gränsvärdet för positionslimiter.

Man har också varit tvungen att tillämpa regleringen om positionslimiter när positionerna har uppkommit vid transaktioner som har genomförts för att uppfylla de skyldigheter som gäller att tillhandahålla likviditet. Utanför regleringen om positionslimiter stannar i fortsättningen dock positioner som beror på uppfyllandet av skyldigheter som gäller att tillhandahålla likviditet. Undantaget ska utöver motparter utanför den finansiella sektorn dessutom som nyhet tillämpas på motparter inom finanssektorn.

Positionslimiter ska enligt ändringsdirektivet inte längre tillämpas på värdepapperiserade råvaruderivat. Avgränsningen av dessa derivat så att de inte omfattas av tillämpningsområdet leder också till att uppgifter om värdepapperiserade råvaruderivat och helhetspositioner inte behöver offentliggöras varje vecka. Som följd av ändringen bör definitioner och 7 kap. 6 § i lagen om handel med finansiella instrument preciseras.

Syftet med de ändringar som gjorts i regleringen om positionslimiter är enligt kommissionen att stödja uppkomsten av nya energiavtal. Syftet är inte att luckra upp de krav som ska tillämpas på avtal om jordbruksråvaruderivat. Enligt ändringsdirektivet har den nuvarande regleringen om positionslimiter visat sig vara ofördelaktig särskilt för råvarumarknader som utvecklas, och därför ska de lämnas utanför regleringen om positionslimiter. Ett nationellt genomförande av ändringsdirektivet kräver preciseringar i lagen om handel med finansiella instrument. Till lagen bör bland annat fogas nya definitioner av jordbruksderivat samt kritiska eller signifikanta derivat.

Dessutom bör de paragrafer som gäller reglering av positionslimiter bland annat i lagens 7 och 10 kap. ändras så att de motsvarar ändringsdirektivet.

4.1.2.3 Befästade av tillsynen över regleringen om positionslimiter

Genom ändringsdirektivet förstärktes som motvikt till lättningen i regleringen om positionslimiter tillsynen över regleringen om positionslimiter. Beträffande råvaruderivat och utsläppsrätter ska marknadsplatser dagligen ge en fullständig lista över de positioner de innehar till en central myndighet, som i det här fallet är Esma. Ändringen kräver preciseringar i lagens 7 kap. 6 § 1 och 5 mom.

Handelsplatserna ska för de reglerade marknadernas del också följa övriga råvaruderivat som grundar sig på underliggande tillgångar med samma egenskaper på andra handelsplatser. Tillägget gäller också ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och som grundar sig på den ändrade artikel 57.8 i ändringsdirektivet. Det nya tillägget kräver ändring i 3 kap. 26 § i lagen om handel med finansiella instrument. Den myndighet som utövar tillsyn, som i Finland är Finansinspektionen, ska i fortsättningen ha möjlighet att fastställa och rikta gränsvärden enbart till jordbruksråvaruderivat samt kritiska eller signifikanta råvaruderivat. Ändringen baserar sig på artikel 57 i ändringsdirektivet.

Anmälan om överträdelser

Genom ändringsdirektivet ändas artikel 73 enligt vilken skyldigheten att anmäla förseelser i fortsättningen i stället för en tillhandahållare av rapporteringstjänster gäller ett godkänt arrangemang för offentliggörande och ett godkänt system för anmälningar. Ändringen hör inte till återhämtningspaketet för Europeiska unionens kapitalmarknader utan grundar sig på det så kallade ESFS-direktivet¹⁹ och förordningen om marknader för finansiella instrument. ESFS-förordningen har genomförts nationellt genom propositionen RP 29/2021 rd²⁰.

4.1.3 Lagen om Finansinspektionen

Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen innehåller bestämmelser om värdepapperisering av nödlidande exponeringar och värdepapperisering i balansräkningen. En definition av värdepapperisering av nödlidande exponering och ändringar som gäller bibehållande av risk fogas till värdepapperiseringsförordningen. Dessutom läggs ett nytt avsnitt 2a till värdepapperiseringsförordningen där ett ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen fastställs. Kraven på ETS-värdepapperisering i balansräkningen motsvarar i stor utsträckning de traditionella ETS-kraven på värdepapperisering, men de har anpassats till att beakta de särdrag som gäller värdepapperisering i balansräkningen.

Enligt förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ska medlemsstaterna utse en behörig myndighet att övervaka att kraven på ETS-värdepapperisering i balansräkningen uppfylls. Den behöriga myndigheten kan vara den samma eller en annan än den som övervakar

¹⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2177 om ändring av direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II), direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument samt direktiv (EU) 2015/849 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt eller finansiering av terrorism

²⁰ Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument och till lagar som har samband med den, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/HallituksenEsitys/Sidor/RP_29+2021.aspx

den traditionella ETS-värdepapperiseringen. I Finland är Finansinspektionen den behöriga myndigheten som avses i värdepapperiseringsförordningen enligt 50 r § i lagen om Finansinspektionen, som enligt förslaget ska vara behörig myndighet också vid övervakningen av att de nya kraven som gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen uppfylls. Det föreslås inte att 50 r § om behörig myndighet i lagen om Finansinspektionen ändras eftersom bestämmelsen i sin nuvarande form omfattar Finansinspektionens nämnda behörighet. I lagen om Finansinspektionen bör det dock göras hänvisningar till de nya artiklarna 26a—26e som gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen. Hänvisningarna ska fogas till 37 e § och till 40 § som gäller administrativa påföljder.

Vad gäller EU:s förordning om gräsrotsfinansiering ska en ny 50 u § fogas till lagen om Finansinspektionen. Enligt den fastställs Finansinspektionen vara den behöriga myndighet som avses i artikel 29 i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering.

4.1.4 Värdepappersmarknadslagen

Syftet med förslaget som gäller värdepappersmarknadslagen är att förtydliga finländska emittenters skyldighet att offentliggöra revisorsutlåtande om ESEF-bokslut. Målet med förslaget är att främja marknadens och investerarnas tillgång till information genom den nya skyldigheten att informera, som gäller offentliggörande av revisorns utlåtande om bokslut i ESEF-format. Utifrån utlåtandet kan de intressentgrupper som följer en emittent – såsom investerare och myndigheter – bedöma den information som emittenten offentliggör. Den föreslagna ändringen skapar en enhetlig och klar praxis för emittenter som ökar marknadens transparens.

Enligt förslaget ska en emittent offentliggöra revisorns utlåtande om bokslut i ESEF-format om det har genomgått revision eller bestyrkts. Om ett ESEF-bokslut inte revideras eller bestyrks ska emittenten på samma sätt informera om saken i bokslutet. För att genomföra ändringen föreslås det att nya 4 och 5 mom. fogas till 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen.

4.2 De huvudsakliga konsekvenserna

4.2.1 Allmänt

Europeiska unionens lagstiftningspaket och de nationella lagändringar som kompletterar den bildar en enhetlig helhet. Därmed är det till vissa delar utmanande att särskilja konsekvenserna av de nationella lagändringar som genomför Europeiska unionens lagstiftning från konsekvenserna av Europeiska unionens lagstiftning. Konsekvensbedömningen nedan innehåller därför utöver bedömningen av de nationella lagändringarna också bedömning av de ändringar som ändringarna i Europeiska unionens lagstiftning för med sig, vilket är nödvändigt för att förstå helheten. Kommissionen har inte publicerat något konsekvensbedömningsdokument.

4.2.2 Ekonomiska konsekvenser

Syftet med EU-lagstiftningspaketet och de nationella lagändringar som hänför sig till det är att sänka kostnader som orsakas av iakttagandet av den gällande regleringen för företag som är verksamma på finansmarknaden och därmed till den delen främja finansmarknadens möjlighet att finansiera företag under covid-19-krisen.

4.2.2.1 Konsekvenser för hushåll

Lagstiftningsförslagets konsekvenser för hushåll är ringa. Den mest betydande ändringen som gäller hushåll är att värdepappersföretag i fortsättningen rapporterar till kunderna på elektronisk

väg. Icke-professionella investerare, som hushållen huvudsakligen är, har rätt att be att informationen fortfarande sänds på papper. Att rapporteringen blir elektronisk kan ha konsekvenser för investerarskyddet i synnerhet för sådana kunder som önskar att rapporteringen fortsättningsvis sker på papper, men som inte har förmått be om rapportering på papper, eller för kunder som inte har möjlighet att ta emot information elektroniskt till exempel för att de inte har tillgång till någon nätbank. Enligt Statistikcentralens statistik Befolkningens användning av informations- och kommunikationsteknik 2020²¹ skötte 87 procent av finländarna sina bankärenden via en nätbank. Bland personer under 75 år användes nätbanken mycket allmänt, men klart mindre bland personer över 75 år. Det ska också beaktas att minderåriga kan sakna möjlighet att använda en nätbank och därmed sakna möjligheten att ta emot rapporter elektroniskt. Dessutom kan en hushållsinvesterares investerarskydd försvagas också för att värdepappersföretag inte längre lika tydligt behöver redogöra för och specificera de kostnader som investeringsanalyser som de skaffar medför för investeraren när de fakturerar denne. Också värdepappersföretagens produktgodkännande underlättas för vissa finansiella produkter, såsom masskuldebrevslån, men de finansiella produkterna tillhandahålls mer sällan för hushållskunder, och därför anses ändringen inte få betydande konsekvenser för hushållssektorn. Alla de ovannämnda konsekvenserna är dock rätt ringa i förhållande till den helhet av investeringstjänster som hushållen utnyttjar.

De ändringar som hänför sig till värdepapperiseringen kan få konsekvenser för hushållens lån, i synnerhet för konsumtionskrediternas del, om man beslutar värdepapperisera dem. I Finland är värdepapperiseringen av krediterna rätt anspråkslös, så de konsekvenser de medför för hushåll är sannolikt inte betydande.

4.2.2.2 Konsekvenser för företag

Ändringar gäller i stor utsträckning företag med verksamhet på finansmarknaderna, företag som tillämpar undantaget för sidoverksamhet och företag som skaffar finansiering på finansmarknader.

Konsekvenser för värdepappersföretag och godtagbara motparter

Genom lagändringarna minskas värdepappersföretagens skyldigheter att rapportera till sina kunder. I Finland fanns det totalt 50 värdepappersföretag i mars 2021. Dessutom kan kreditinstitut med stöd av sin koncession tillhandahålla investeringstjänster liksom värdepappersföretag. I mars 2021 fanns det totalt 186 kreditinstitut i Finland. De föreslagna ändringarna gäller i stor utsträckning lättnader i rapporteringsskyldigheten och produktgodkännande samt ändring av rapporteringen till elektroniskt format. Av värdepappersföretagens kunder gäller ändringarna särskilt professionella kunder och godtagbara motparter även om några av ändringarna, såsom övergång till elektronisk rapportering, också gäller icke-professionella kunder. Enligt kommissionens motiveringar är syftet med ändringarna är att lätta på värdepappersföretagens administrativa börda för att deras förmåga att fungera som en del av finansmarknaderna under covid-19-krisen bevaras. Genom lättnaderna strävar man också efter att främja finansiering för företag. En minskad rapportering kan i princip anses vara en ändring som försämrar kundens investerarskydd. I enlighet med kommissionens mål har man dock försökt minska rapporteringen särskilt i sådana situationer eller för sådana dokument del där man har ansett att nyttan för konsumenten är ringa. Till exempel i Finland tillhandahåller största delen av värdepappersföretagen redan nu

²¹ Statistiken tillgänglig på adressen: https://www.stat.fi/til/sutivi/2020/sutivi_2020_2020-11-10_tie_001_sv.html

rapporteringen till kunderna i elektronisk form. Därför anses ändringarna inte få betydande konsekvenser för kundernas investerarskydd.

Dessutom underlättas faktureringsbestämmelserna för investeringsanalys som hänför sig till värdepapper som små och medelstora bolag emitterar. Syftet med ändringen är att stödja utförandet av investeringsanalyser som gäller små och medelstora företag. I praktiken gäller lättningen alla andra finländska bolag utom large cap-bolag på Helsingfors Börs. Det fanns 30 sådana bolag i februari 2021 och några stora onoterade familjebolag, som överskrider gränsvärdet för marknadsvärdet på en miljard euro. Sannolikt kommer small cap-bolag, mid cap-bolag och First North-bolag på Helsingfors Börs att ha mest nytta av lättningen. I februari 2021 fanns det totalt 53 small cap-bolag, 44 mid cap-bolag och 31 First North-bolag. Dessutom tillhandahåller några värdepappersföretag eventuellt investeringsrådgivning också om några onoterade företag. I fortsättningen får värdepappersföretag betala analysens producent för analyser som gäller små och medelstora bolag och fakturera investeraren direkt för det i samband med andra kostnader. Tidigare har man varit tvungen att debitera kunden för kostnader som gäller investeringsanalys via ett separat kontoarrangemang eller fakturera kommissionsavgift som en separat kostnads-post. På så sätt kan man anse att ändringen får vissa konsekvenser för investerarskyddet, men det kan inte anses vara särskilt betydande.

Konsekvenser för dem som använder derivatmarknaden

Dessutom gäller en del av ändringarna i lagstiftningen råvaruderivat. Tidigare har positions-limitregleringen gällt alla råvaruderivat. De övre gränserna för positionslimiter har dock varit så pass höga att finländska aktörer sällan har behövt tillämpa dem. I fortsättningen ska positionslimiter tillämpas endast på derivat inom jordbrukssektorn samt på kritiska och signifikanta derivat. Kritiska och signifikanta derivat kommer att definieras separat i Europeiska unionens lagstiftning på lägre nivå. Eftersom finländska aktörer inte heller tidigare har behövt tillämpa positionslimiter är konsekvenserna för aktörerna närmast obefintliga. Dessutom är det för vissa aktörer i fortsättningen möjligt att i vissa fall inte räkna med sina positioner i gränsvärden som gäller koncernens undantag för sidoverksamhet. På samma sätt stannar positioner som gäller ökning av likviditet på marknaden utanför regleringen om positionslimiter, men dessa ändringar bedöms inte få betydande konsekvenser för finländska aktörer.

Konsekvenser av ändringar som hänför sig till prospektregleringen och värdepappersmarknadslagen

Dessutom underlättas prospektregleringen temporärt, vilket kan få konsekvenser för finländska företag som emitterar aktierelaterade instrument. I fortsättningen får ett bolag vars aktier har varit föremål för handel på en handelsplats i 18 månader utarbeta ett så kallat återhämtningsprospekt för finansiella instrument som är lättare än det som annars gäller prospekt. Ändringarna gäller bolag på huvudlistan på Helsingfors Börs, vilka i februari 2021 var 131 bolag, och 31 First North-bolag. Det är dock endast bolag vilkas aktier har varit föremål för handel 18 månader som kan dra nytta av lättningen. Då stannar några noterade bolag i Finland utanför tillämpningsområdet för lättningen. Återhämtningsprospektet får inte användas för börsintroduktioner. Bolag som redan årligen varit föremål för handel har ordnat några aktieemissioner i Finland. Just sådana bolag kan i fortsättningen dra nytta av återhämtningsprospektet under giltighetstiden för det tidsbestämda undantaget.

Det föreslås en förtydligande ändring i värdepappersmarknadslagen enligt vilken det i samband med ESEF-bokslut som ska offentliggöras behöver informeras om ESEF-bokslutet har bestyrkts

eller granskats av revisor och om så är fallet bifogas revisorns rapport. Ändringen gäller börs-bolag och emittenter av obligationslån som offentliggör ESEF-bokslut och verksamhetsberättelse som krävs i insynsdirektivet. Det finns cirka 150 bolag som omfattas av tillämpningsområdet. Cirka hälften av de ovan nämnda bolagen offentliggjorde ESEF-bokslut för räkenskapsperioden 2020. Cirka hälften av dessa frivilligt offentliggjorda ESEF-bokslut innehöll något slags omnämnande om bestyrkande eller revision. Under hälften av de bolag vars ESEF-bokslut hade bestyrkts eller granskats av revisor offentliggjorde revisorns utlåtande.

De emittenter som omfattas av tillämpningsområdet ska i varje fall enligt insynsdirektivet och värdepappersmarknadslagen offentliggöra ESEF-bokslut och verksamhetsberättelse från och med räkenskapsperioden 2021. Därmed har ändringsförslaget i praktiken inga ekonomiska konsekvenser för emittenterna. Syftet med ändringsförslaget är att säkerställa och delvis klargöra tillgången till information för emittenternas intressentgrupper och på så sätt förbättra också marknadens förtroende.

Konsekvenser för företag som utnyttjar värdepapperisering

I fortsättningen ska också värdepapperisering underlättas i fråga om värdepapperisering i balansräkningen och nödlidande exponeringar, vilket erbjuder kreditinstitut en möjlighet att bättre än tidigare värdepapperisera låneportföljer. I synnerhet kan underlättandet av värdepapperisering av nödlidande exponeringar eventuellt försnabba bankernas och kreditstockens återhämtning efter en svag ekonomisk situation, vilket för sin del kan försnabba tillgången på finansiering för företag. Lättnader av omåttliga krav också för nödlidande exponeringars del kan emellertid leda till problem, såsom riskfylldare kreditgivning. Värdepapperisering av nödlidande exponeringar har varit vanligare i medlemsstater där det fortfarande finns rikligt med nödlidande exponeringar efter finanskrisen.

I Finland är värdepapperisering inte särskilt vanligt. Det har uppskattats att åtminstone ett finländskt kreditinstitut dock har värdepapperiserat sina företagskreditportföljer syntetiskt för flera miljarder euro under de senaste åren. Enligt Esmas ETS-notifikationsregister har en traditionell ETS-värdepapperisering för bilkrediter anmälts till registret 2019 i Finland. Samma sak skedde under 2020. De finländska kreditinstituten har existerande kreditstockar som de kan värdepapperisera om de vill. Enligt Finlands Banks statistik uppgick de finländska bankernas finländska företagskreditstock i slutet av 2020, inklusive bostadssamfunds krediter, till 96,8 miljarder euro. Den finländska företagskreditstocken fördelar sig på följande sätt: bostadslån eller hypotekskreditslån till ett värde av 29,8 miljarder euro, andra krediter med säkerhet 20,0 miljarder euro och krediter utan säkerhet 45,0 miljarder euro. Samtidigt uppgick den finländska lånestocken för hushåll till 138,5 miljarder euro, av vilket bland annat bostadslånen uppgick till ett värde av 103,6 miljarder euro och konsumtionskrediterna till 16,8 miljarder euro. Enligt Finansinspektionens statistik i slutet av 2020 hade de finländska bankerna krediter, inklusive finländska och utländska krediter, för totalt 466,5 miljarder euro. Av det utgjorde oreglerade fordringar totalt 8,7 miljarder euro. De oreglerade fordringarna medför således sannolikt inte några betydande problem eller risker för finländska kreditinstitut. Säkerställda obligationslån till ett värde av 37,7 miljarder euro var utestående i slutet av 2019. Det mest sannolika är att en eventuell värdepapperisering av krediter i Finland skulle gälla företagskrediter och konsumtionskrediter med säkerhet, för i Finland används bostadskrediter allmänt som säkerhet för säkerställda obligationslån.

4.2.2.3 Konsekvenser för den offentliga ekonomin

Ändringarna medför inte några omedelbara konsekvenser för statsbudgeten eller några andra konsekvenser för den offentliga ekonomin.

4.2.2.4 Konsekvenser för samhällsekonomin och övergripande bedömning av de ekonomiska konsekvenserna

Enligt kommissionens målsättningar är syftet med ändringarna i lagstiftningen att säkerställa finansmarknadens funktion under covid-19-krisen. Vad gäller ändringen av värdepapperiseringsförordningen är syftet också att förbättra finansieringssystemets risktålighet. Genom värdepapperisering av krediter bärs kreditrisken eventuellt jämnare av olika aktörer när kreditrisken för bankernas fordringar mer än i nuläget kan överföras på bland annat institutionella investerare, det vill säga fonders och försäkringsbolags balansräkningar. Ändringarna medför inga andra betydande konsekvenser för samhällsekonomin.

4.2.3 Konsekvenser för myndigheter

Ändringsförslagen borde inte medföra betydande konsekvenser för Finansinspektionen, för i ändringsförslagen är det i hög grad fråga om lättnader i rapportering och andra skyldigheter för dem som ska övervakas. Tidtabellen för granskning av återhämtningsprospektet är stramare än för ett normalt prospekt, vilket tillfälligt kan innebära omorganisering av arbete för övervakaren.

Dessutom ska en finländsk investerare som ska investera innan förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen träder i kraft i ETS-värdepapper hos en aktör etablerad i ett tredjeland som anses vara högriskland anmäla detta till skatteförvaltningen för att det ska kunna säkerställas att skatteramen i ett tredjeland som anses som högriskland inte erbjuder investeraren betydande fördelar. Detta kan leda till anspråkslösa konsekvenser för skatteförvaltningens arbetsbörda.

4.2.4 Samhälleliga konsekvenser

Ändringsförslagen medför inga betydande samhälleliga konsekvenser. En del av ändringarna gäller ändring av rapportering på papper till elektronisk form, vilket stöder digitaliseringen.

5 Alternativa handlingsvägar

5.1 Ändringsdirektivet

Det finns inget uttryckligt nationellt handlingsutrymme i samband med ändringsdirektivet, för det innehåller inte några egentliga optioner för medlemsstaterna.

5.1.1 Bakgrund till stopp av rapportering om bästa utförande av ett köp (det så kallade RTS 27)

I vissa av unionens medlemsländer har man utrett olika tillvägagångssätt i fråga om den nationella tillämpningen av artikel 27.3 som ändrats genom ändringsdirektivet och som gäller bästa sätt att genomföra handel. Artikeln i fråga gäller ett temporärt stopp av den så kallade RTS 27. I Finland har punkten i direktivet genomförts nationellt i 7 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument.

I fråga om det temporära stoppet av granskningen av rapporteringen finns de betydande bestämmelserna i artikel 4 i ändringsdirektivet som gäller införlivande i den nationella lagstiftningen och den nya punkt 3 i artikel 27 som gäller det tvååriga temporära upphävandet av rapporteringsskyldigheten i RTS 27. I artikel 4 i ändringsdirektivet regleras att medlemsstaterna ska utfärda och publicera de lagar, förordningar och förvaltningsföreskrifter som iakttagandet av direktivet kräver senast den 28 november 2021. Medlemsstaterna ska tillämpa bestämmelserna från och med den 28 februari 2022. Enligt ett nytt stycke i artikel 27.3 tillämpas inte kravet på regelbunden rapportering till allmänheten förrän den 28 februari 2023. Kommissionen ska göra en omfattande översyn av huruvida rapporteringskraven i denna artikel är adekvata och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet senast den 28 februari 2022.

En del av medlemsländerna har övervägt tolkningen av formuleringen av artikel 4 och artikel 27.3 så, att stoppandet av RTS 27 kan genomföras genom att ändra den nationella lagstiftningen redan innan den 28 februari 2022, som är den officiella tidpunkten för tillämpning av den lagstiftning som avses i ändringsdirektivet. När formuleringarna i artikel 4 och artikel 27.3 prövas är det möjligt att anse att den faktiska avsikten med rättsakten har varit att tillämpa stoppet av RTS 27 omedelbart från och med ändringsdirektivets ikraftträdande, det vill säga den 28 februari 2021. Med beaktande av att tidtabellen för beredningen av ändringsakten i Europeiska unionen har varit brådskande på grund av covid-19-pandemin finns det skäl för att anse det vara möjligt att rättsaktens faktiska avsikt av misstag blivit otydligare i formuleringen av artiklarna än den ursprungliga avsikten var. Ett snabbt stopp av rapporteringen stöds dessutom av att rapporteringen medför kostnader för aktörerna som kan undvikas med att snabbt stoppa bestämmelsen. Enligt den ståndpunkt medlemsstaterna antagit vid förhandlingar anses det allmänt att rapportering enligt RTS 27 inte är till någon nytta. Rapportering enligt RTS 27 i allmänhet inte nyttig, för endast några få följer och läser den, och ett stopp av rapporteringen har inte ansetts medföra direkta negativa konsekvenser till exempel för skyddet för icke-professionella investerare.

Å andra sidan är det, när de två artiklarna i ändringsdirektivet prövas, möjligt att anse att alla artiklar och de lagändringar de kräver ska tillämpas nationellt först efter den officiella tidpunkten för tillämpning av ändringsdirektivet, det vill säga från och med den 28 februari 2022. En tolkning i enlighet med tidpunkten för tillämpning stöds bland annat av att det åtminstone inte tills vidare har publicerats någon rättelse av ändringsdirektivet för att avlägsna oklarheten.

5.1.1.1 Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens tolkning

Esma har den 31 mars 2021 publicerat sin tolkning²² i frågan om att RTS 27 stoppas för en bestämd tid. Esma ansåg att rapporteringen har avsetts bli stoppad för en tid av två år från och med den dag då direktivet om ändring publicerades. Då ska stoppet börja tillämpas från den 28 februari 2021 och inte först från och med den 28 februari 2022 så som de andra bestämmelserna i ändringsdirektivet. Dessutom gav Esma anvisningar till nationella behöriga myndigheter om att inte sanktionera aktörer för försummelse av RTS 27-rapportering förrän de nationella lagändringarna har trätt i kraft.

²² Tillgänglig på engelska på adressen: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-pro-motes-coordinated-action-suspension-best-execution-reports>

5.1.1.2 Rapportering i Finland

I Finland tillhandahåller för närvarande några aktörer rapportering enligt RTS 27. Aktörerna rapporterar kvartalsvis, vilket också leder till kostnader. Esmas ståndpunkt har betydelse också för finländska aktörer, för den möjliggör att rapporteringen slopas redan innan den nationella lagändringen planeras träda i kraft utan eventuella tillsynspåföljder. Om aktörerna trots Esmas ståndpunkt vill fortsätta rapporteringen kan de dra nytta av existerande rapporteringskanaler. Via dem kan rapporteringen fortsätta också till den 28 februari 2022 utan betydande ändringar i nuvarande arrangemang. Då avger aktörerna sannolikt 2—3 rapporter mer än om 7 kap. 5 § i den gällande lagen hinner upphävas nationellt så snabbt som möjligt.

Enligt den helhetsbedömning som grundar sig på de ovan anförda argumenten bör rapportering enligt RTS 27 i 7 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument upphävas den 28 februari 2022 i samband med de andra lagändringarna. Aktörerna får sluta med rapporteringen redan tidigare enligt Esmas ståndpunkt och konsultation hos Finansinspektionen. Då är det inte behövt eller effektivt att genomföra en nationell lagändring i snabbare ordning än det övriga förslaget. Det föreslagna tillvägagångssättet motsvarar också den formulering som omfattats i artikel 4 i direktivet om ändring som inte möjliggör verklig rörelsefrihet för nationell tillämpning av ändringarna förrän den 28 februari 2022. Ett upphävande av 7 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument innan den 28 februari 2022 kan inte anses vara den tillämpningstidtabell som avses i ändringsdirektivet, varvid lagändringar i förtid inte heller kan anses vara ett motiverat tillämpningsalternativ enligt vad man nu känner till.

5.2 Förordningarna om ändring av värdepapperiseringsförordningen, kapitalkravsförordningen och prospektförordningen

Ändringsförordningarna till värdepapperiseringsförordningen, kapitalkravsförordningen och prospektförordningen är rätt som ska tillämpas direkt, och nationellt handlingsutrymme ingår inte i dem.

5.3 Ändring av värdepappersmarknadslagen

Det föreslås att ett förtydligande i fråga om offentliggörandet av revisorsutlåtanden som gäller emittenters ESEF-bokslut genomförs genom en ändring av värdepappersmarknadslagen. Det är fråga om en ändring på lagnivå som förpliktar finländska emittenter att iaktta skyldigheterna om offentliggörande med hot om påföljdsavgift enligt 15 kap. 2 § 2 mom. i värdepappersmarknadslagen. Att föreskriva om informationsskyldigheten på lagnivå ökar å ena sidan transparensen på marknaden och möjliggör å andra sidan effektiva medel för den behöriga myndigheten att övervaka enhetligheten i offentliggörandet och påföra påföljder för försummelser eller överträdelse.

I stället för lagändring skulle ett förenhetligande av reglerna för offentliggörande av revisorsutlåtanden som gäller ESEF-bokslut också kunna genomföras genom enklare åtgärder. Emittenterna skulle kunna styras till enhetlig praxis till exempel genom anvisning eller rekommendation av Finansinspektionen, genom regler på börsen eller genom självreglering som genomförs av Värdepappersmarknadsförbundet. Regler, anvisningar eller rekommendationer av Finansinspektionen, börsen eller Värdepappersmarknadsförbundet binder dock inte emittenterna på lagnivå. Då kommer man i verkligheten inte nödvändigtvis ifrån olika praxis i fråga om offentliggörandet. Ett problem med lättare reglering kan också anses vara det, att det inte ligger i linje med påföljdssystemet i värdepappersmarknadslagen där påföljdsavgift enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen kan påföras för försummelser eller förseelser som gäller offentliggörande av information.

Om inget slag av lagändring görs i värdepappersmarknadslagen leder det sannolikt till att oenhetlig praxis i fråga om offentliggörande fortsätter också när det så kallade ESEF-uppskovet upphör vid utgången av 2021.

6 Remissvar

6.1 Allmän

Finansministeriets finansmarknadsavdelning begärde den 30 mars 2021 mer noggrant specificerade mottagare om utlåtande om propositionen. Utkastet till proposition publicerades samma dag på finansministeriets webbplats (Projekt och lagberedning²³). Remisstiden upphörde den 9 maj 2021, och 10 aktörer besvarade begäran om utlåtande före det.

Av de som besvarade begäran om utlåtande meddelade social- och hälsovårdsministeriet och Finlands Bank att de inte har något att yttra i ärendet. De andra remissinstanserna var Finlands näringsliv rf (EK), Finanssiala ry (FA), Finansinspektionen (FI), Keskuskauppakamari (K3), Justitieministeriet (JM), Börsstiftelsen i Finland sr (Börsstiftelsen), Finlands Fackförbunds Centralorganisation FFC rf (FFC) och Företagarna i Finland Rf (FF).

De detaljerade utlåtandena från dem som svarat på begäran om utlåtande finns till påseende på finansministeriets webbplats (Projekt och lagberedning)²⁴.

Remissinstanserna förhöll sig huvudsakligen positivt till målen i propositionen. Största delen av remissinstanserna, bland annat K3 och EK ansåg att de ändringar som föreslås i propositionen ska understödjas. EK anser att propositionens konsekvensbedömningar går i rätt riktning. FF och Börsstiftelsen förhöll sig positivt till de lagändringar som föreslås och till det syfte som finns i bakgrunden till ändringen av EU-lagstiftningen: att underlätta kapitalmarknadens och företagens återhämtning från pandemin. FFC stöder målen i propositionen.

FF konstaterar att regleringen med tanke på finansmarknadens verksamhet ska vara proportionerlig och att det finns skäl för att förhålla sig kritiskt till onödiga skyldigheter. För att främja marknaden är det förnuftigt att sänka kreditinstitutens administrativa kostnader samt att underlätta värdepapperisering och finansiering för små och medelstora företag. FFC understöder en ändring av lagstiftningen om finansmarknaden i den nuvarande konjunkturen, för genom lösningen strävar man efter att underlätta företagens tillgång till finansiering i form av eget kapital på ett fördelaktigare sätt.

Närmare uppgifter om remissförfarandet som gäller nationella genomförandeåtgärder i fråga om EU:s förordning om gräsrotsfinansiering har publicerats på finansministeriets webbplats (Projekt och lagberedning)²⁵. Det kom inga kommentarer om frågan om fastställandet av nationell behörig myndighet eller om utkastet som gäller ändringen av andra direktivet om marknader för finansiella instrument under remissbehandlingen.

²³ Utkastet till proposition finns tillgängligt på adressen: <https://vm.fi/sv/projekt?tunnus=VM012:00/2021>

²⁴ Utlåtandena tillgängliga på adressen: <https://vm.fi/sv/projekt?tunnus=VM012:00/2021>

²⁵ Utlåtandena tillgängliga på adressen: <https://vm.fi/sv/projekt?tunnus=VM008:00/2021>

6.2 Lag om ändring av lagen om investeringstjänster

FA konstaterar att genom artikel 29a i ändringsdirektivet avlägsnas flera krav på information och rapportering till professionella kunder om de inte särskilt uttryckligen ber att få rapporter. Sådana är bland annat de skyldigheter som räknas upp i artikel 25.6 som ändras genom ändringsdirektivet. Skyldigheterna är reglering på första nivån (reglering på lagnivå) som dessutom är preciserad genom reglering på andra nivån (reglering på lägre nivå än lag). Om regleringen på andra nivån skulle förbli i kraft strider ändringarna på första nivån och bestämmelser på andra nivån mot varandra, vilket ger upphov till ovisshet och problem vid tillämpning av regleringen. FA föreslår att det klart ska konstateras i regeringens proposition att motsvarande skyldigheter på andra nivån avlägsnas till den del regeringen på första nivån ändras. De föreslagna ändringarna har beaktats genom precisering av propositionens allmänna motivering.

FA föreslår dessutom att man tydligare på ett enda ställe i förslaget konsekvent beskriver de lättnader som införs för olika kundgrupper. I motiveringarna till regeringens proposition har skyldigheter som gäller både professionella kunder och godtagbara motparter och de ändringar som gäller dem behandlats om varandra. De föreslagna ändringarna har beaktats genom att preciseringar i den allmänna motiveringen har gjorts enligt förslaget i yttrandet.

FA påpekar också att det på sidorna 15—16 i regeringens utkast till proposition nämns kostnader och bikostnader avseende rapporter för professionella kunder på grund av lättnaderna. I motiveringarna nämns endast en ex-post-rapport som sänds årligen i efterskott (artikel 25.6). FA anser att lättnader utlovas innan så kallade ex-ante-rapporter som ska lämnas före ett uppdrag utförs (artikel 24.4c) De föreslagna ändringarna har beaktats enligt förslaget i yttrandet.

FA föreslår också precisering i fråga om byte av produkt som följd av en analys som gäller nytta och olägenheter för professionella kunder som behandlas i två stycken efter varandra i motiveringen. Enligt FA:s uppfattning gäller de samma sak, och styckena överlappar därför varandra. Dessutom begär FA att motiveringarna görs tydligare och att det granskas om man i detta sammanhang också bör hänvisa till artikel 29a.2 i ändringsdirektivet där det föreskrivs om den egentliga lättnaden. De föreslagna ändringarna har beaktats delvis.

FI konstaterar att det i 10 kap. 12 a § i lagen troligen hänvisas till fel moment. Dessutom anser FI att man i det nya 9 mom. i 10 kap. 6 § logiskt sett hellre bör använda ett språk i enlighet med ändringsdirektivet. I 1 kap. 24 § bör man också använda en konsekventare term när man hänvisar till godtagbara motparter. De föreslagna ändringarna har beaktats enligt förslaget i yttrandet.

6.3 Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

FA önskar att upphävningen av 7 kap. 5 § som föreslås i förslaget genomförs nationellt med snabbare tidtabell än förslaget i övrigt. Esma, som är den europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, har under remissbehandlingen gett sin tolkning av avskaffandet av rapporteringsskyldigheten. Dessutom har Esma gett nationella övervakare anvisningar för tillsynen av rapporteringen. Utarbetandet av rapporter medför betydande kostnader för de aktörer som skyldigheten gäller. Dessutom är det mycket sällan någon nytta med rapporterna. Trots att övervakaren i praktiken inte övervakar producerandet av rapporter skulle det med tanke på aktörernas rättsskydd dock vara klarare att skyldigheten att utarbeta rapporter slopas så snart som möjligt. Utifrån en helhetsbedömning som gjorts i ärendet föreslås inte att tidtabell för lagstiftningen för snabbas. Närmare motiveringar till den valda lösningen framförs i kap. 5 Övriga alternativ för genomförandet.

FI föreslår en precisering i definitionen av värdepapperiserade derivat i förslaget. Definitionen bör hänvisa till värdepapper som avses i 1 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen som har koppling till någon tillgång eller till ett finansiellt instruments underliggande tillgångar som avses i 1 kap. 14 § 1 mom. 9 punkten i lagen om investeringstjänster. Därmed möjliggörs det att en vidare definition av värdepapperiserade derivat än i ändringsdirektivet inte hamnar i den nationella lagstiftningen. De föreslagna ändringarna har beaktats delvis.

Dessutom anmärker FI att den ordalydelse som föreslås i 10 kap. 3 § 1 mom. i lagen bör ändras så att den inte ger en vilseledande bild av den behöriga myndigheten för en handelsplats. I motiveringarna är det dessutom bra att föra fram att det i Finland inte numera finns handelsplatser där föremålet för handel är råvaruderivat som omfattas av regleringen av positionslimiter. De föreslagna ändringarna har beaktats enligt förslaget i yttrandet.

6.4 Lag om ändring av lagen om Finansinspektionen

FI anmärker att enligt propositionen ska Finansinspektionen fungera som behörig myndighet vid enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen. För värdepapperiseringens del föreskrivs det om behörig myndighet i 50 r § i lagen, som dock inte ändras enligt förslaget. I stället har det föreslagits ändringar i 37 e och 40 §. Utifrån yttrandet har ärendet klarlagts i kap. 1 Bakgrund och beredning samt i kap. 4 Förslagen och deras konsekvenser med beaktande av FI:s kommentarer.

JM betonade betydelsen av att frågorna om de behörigheter som ska ges myndigheter ska vara precisa och skarpt avgränsade. Medan utkastet till proposition var på remissbehandling hade alla ändringar som gäller värdepapperisering inte ännu publicerats i den officiella tidningen på grund av icke avslutade förhandlingar i Europeiska unionen. Till dessa delar ansåg JM de föreslagna ändringarna inexakta. När remissbehandlingen av propositionen inleddes den 30 mars 2021 hade förhandlingarna om bestämmelserna om värdepapperisering fortfarande inte avslutats, men de kommande bestämmelsernas konsekvenser för den nationella lagstiftningen kunde bedömas bli begränsad till några bestämmelser i lagen om Finansinspektionen. Eftersom det skulle ha varit opraktiskt ur remissprocessens synvinkel, och i onödan försvårat uppfattningen av helheten, att sända enskilda nationella paragrafändringar som hör till återhämtningspaketet för Europeiska unionens kapitalmarknad för remissbehandling separat, har paragraferna tagits med som en del av det förslag som sändes för remissbehandling trots att de var halvfärdiga. Förhandlingarna om bestämmelserna i Europeiska unionen slutfördes i början av 2021, och de bestämmelser som gäller dem publicerades i officiella tidningen den 6 april 2021. Förslagen till lag om Finansinspektionen krävde inga nya preciseringar till denna del.

6.5 Andra iakttagelser

JM föreslår preciseringar i fråga om förslaget och reglering på lägre nivå. Det är oklart vilka ändringar det är meningen att genomföra genom reglering på lägre nivå och vilken föreskrift på lägre nivå än lag det är fråga om. Också befogenheter som gäller delegering av lagstiftning bör bedömas. Enligt yttrandet har reglering på lägre nivå som beskrivs i förslaget preciserats i 11 kap. Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning.

Det fanns inte behov av att göra ändringar med anledning av K3:s, FFC:s och Börsstiftelsens yttranden.

7 Specialmotivering

7.1 Lagen om investeringstjänster

1 kap. Allmänna bestämmelser

2 §. Undantag från tillämpningsområdet. Enligt förslaget ska *1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c* ändras till att motsvara artikel 2.1 j som ändrats genom ändringsdirektivet. I och med ändringen preciseras underpunkt a med en ny hänvisning till bilaga I i kreditinstitutsdirektivet. Hänvisningen är till innehållets betydelse närmast teknisk i relation till den gamla formuleringen. Underpunkt c ändras så att verksamhetsutövaren på begäran rapporterar till Finansinspektionen om den grund på vilken verksamheten kan betraktas som sidoverksamhet, vilket är en ändring jämfört med den tidigare obligatoriska årliga rapporteringen.

Det föreslås dessutom att en ny 6 punkt fogas till 1 mom. Enligt den tillämpas lagen inte på leverantörer som avses i artikel 2.1 e i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering. Förslaget grundar sig på Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2020/1504. I artikel 1 i förordningen läggs ett led p till artikel 2.1 i andra direktivet om marknader för finansiella instrument. I paragrafens 1 mom. 5 punkt görs också en teknisk ändring som gäller skiljetecken.

26 §. Övriga definitioner. Som *18 punkt* föreslås en ny definition av klausul som möjliggör förtida återbetalning. Ändringarna grundar sig på artikel 4.1 44a. Samtidigt görs en teknisk ändring som gäller ett skiljetecken i *17 punkten*.

7 kap. Organisering av värdepappersföretags verksamhet

7 §. Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument. Det föreslås att ett nytt *7 mom.* fogas till paragrafen. Enligt momentet ska de skyldigheter för utvecklare och distributörer som nämns i 1—3 och 6 mom. inte tillämpas på värdepappersföretag vars investeringstjänst gäller sådana obligationer i vilka en sådan klausul som anses i nya *18 punkten* i 1 kap. 26 § ingår som enda deriva. Kraven ska inte heller tillämpas på värdepappersföretag som tillhandahåller eller marknadsför finansiella instrument enbart till godtagbara motparter som avses i 10 kap. 13 §. Tillägget grundar sig på en ny artikel 16a som införts genom ändringsdirektivet.

10 kap. Förfaranden i kundförhållanden

4 §. Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet. Det föreslås att ett nytt *2 mom.* som grundar sig på ett nytt tredje stycke som lagts till artikel 25.2 genom ändringsdirektivet fogas till paragrafen. Det nya momentet gäller så kallade *switching*-situationer där ett finansiellt instrument i enlighet med kundens investeringsstrategi byts ut. Enligt momentet ska ett värdepappersföretag som tillhandahåller sådan investeringsråd-givning eller portföljförvaltning som omfattar försäljning av ett finansiellt instrument och köp av ett annat, eller utövning av sådan rättighet genom vilken ett befintligt finansiellt instrument ändras, skaffa tillräcklig information om kundens investering och analysera kostnaderna och nyttan av att byta finansiellt instrument. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska upplysa kunden om huruvida nyttan med att byta finansiellt instrument är större än de kostnader som hänför sig till bytet.

Som följd av det nya momentet blir 3 och 4 mom. *nya 4 och 5 mom.* Tekniska preciseringar som gäller den ändrade numreringen görs i paragraftexten.

Ändringen har också samband med nya 12 a § som föreslås i 10 kap. i lagen om investerings-tjänster. Enligt den paragrafen ska kraven i denna paragraf inte gälla transaktioner som hänfö-
rer sig till professionella kunder.

5 §. Värdepappersföretags informationsskyldighet. Paragrafen föreslås få nya 2 och 3 mom., som gäller värdepappersföretags skyldighet att informera kunden om uppgifter som gäller kostnader och debiteringar (kostnadsrapportering) när uppdraget har genomförts med hjälp av en teknik för distanskommunikation. Bestämmelsen påminner till sin formulering om den skyldig-
het i 10 kap. 7 § som gäller lämplighetsförklaring.

Om enligt det nya 2 mom. avtalet att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att uppgifter om kostnader och avgifter tillhandahålls i förväg, får värdepappersföretaget lämna uppgifterna antingen i elektronisk form, eller på begäran av en icke-professionell kund på papper, om kunden har gett sitt samtycke till att erhålla uppgifterna utan ogrundat dröjsmål efter det att ett avtal har ingåtts (1 punkten). Dessutom krävs det att värdepappersföretaget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga utfö-
randet av ordern tills kunden har fått uppgifterna (2 punkten).

Enligt det nya 3 momentet ska värdepappersföretaget dessutom ge kunden möjlighet att få upp-
gifter om kostnader och avgifter per telefon innan ordern utförs. Ändringarna grundar sig på de nya tredje och fjärde stycken som genom ändringsdirektivet lagts till artikel 24.4.

Utöver denna bestämmelse tillämpas vad som föreskrivs i 6 a kap. i konsumentskyddslagen om distansförsäljning av finansiella tjänster och finansiella instrument.

5 b §. Hur informationen ska översändas till kunden. Det föreslås att en ny 5 b § som motsvarar nya artikel 24.5a i ändringsdirektivet fogas till 10 kap. i lagen om investeringstjänster. Som följd av ändringen översänds all information till kunden i fortsättningen i elektronisk form. Med elektronisk form avses enligt ett nytt led 62a som genom ändringsdirektivet införts i artikel 4.1 annat varaktigt medium än papper. Det finns inte i sig någon avsikt att genom paragrafen ändra värdepappersföretagens skyldighet att producera rapportering på ett varaktigt medium, men i och med ändringen utförs rapporteringen på ett varaktigt medium självfallet inte längre huvud-
sakligen i pappersform.

Enligt 1 mom. ska värdepappersföretag a priori översända all den information som kunden ska få enligt lagen om investeringstjänster i elektronisk form. I praktiken erbjuder bestämmelsen en
lättnad för värdepappersföretag, för de behöver inte längre rapportera till kunderna på papper. I och med ändringen kan ett värdepappersföretag utan särskild anmälan till kunden övergå till att rapportera i elektronisk form. Framför allt möjliggör ändringen för kunden rätten att ta emot rapportering i elektronisk form utan den belastning som rapportering på papper medför. Som följd av detta har kunden inte längre någon rätt som grundar sig på lagen att kräva rapportering på papper av ett värdepappersföretag. Bestämmelsen gäller alla slag av kundgrupper.

Paragrafens 2 mom. utgör dock ett undantag från huvudregeln i 1 mom. Enligt momentet ska värdepappersföretag för det första alltid meddela icke-professionella kunder att information kan översändas i elektronisk form eller på papper. I praktiken kan ett värdepappersföretag till exempel efter att den föreslagna lagen har trätt i kraft meddela kommande nya icke-professionella kunder om möjligheten att få rapportering på papper i samband med att ett avtal om investeringstjänst ingås. Ett värdepappersföretag ska alltid på begäran av en icke-professionell kund lämna uppgifter avgiftsfritt på papper. I praktiken innebär bestämmelsen att icke-professionella kunder i avvikelse från 1 mom. fortfarande har laggrundad rätt att kräva rapporteringen på papper.

Till paragrafen hör också en övergångsbestämmelse där det mer ingående behandlas hur värdepappersföretag ska meddela sina nuvarande icke-professionella kunder som får rapporter på papier om övergång till elektronisk rapportering.

6 §. Incitament. Nya 9 och 10 mom. ska enligt förslaget fogas till 10 kap. 6 § att motsvara nya punkt 9a i artikel 24 som införts genom ändringsdirektivet. Tillägget gäller underlättande av en så kallad investeringsanalys som gäller små och medelstora företag.

Enligt det nya 9 mom. anses ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part uppfylla kraven i 1 mom., om det uppfyller alla de tre krav som ställs upp i momentet. För det första ska värdepappersföretaget före tillhandahållandet av utförande- eller analystjänster har ingått ett avtal med tillhandahållaren av analyserna, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som kan hänföras till själva analysen (1 punkten). För det andra ska värdepappersföretaget informera kunden om de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som gjorts till tredje parts-leverantörer av analys (2 punkten). För det tredje ska analysen för vilka de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs gälla en emittent vars börsvärde inte översteg 1 miljard euro under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av analysen, uttryckt i årens slutkurser eller som eget kapital för de räkenskapsår då de inte är eller var börsnoterade (3 punkten).

I paragrafens nya 10 mom. fastställs närmare vad den analys som avses i 9 mom. är. Som analys räknas för det första analysmaterial eller en analystjänst som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller emittenter eller potentiella emittenter av finansiella instrument, eller analysmaterial eller analystjänster med nära anknytning till en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, tillgångar eller emittenter inom näringsgrenen eller marknaden i fråga. Som analys räknas också sådant material eller sådana tjänster som uttryckligen eller implicit rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och tillhandahåller en väl grundad bedömning av det aktuella eller framtida värdet eller priset på finansiella instrument eller tillgångar, eller på annat sätt innehåller analyser och nya resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på de kunders vägnar som betalar den investeringsanalysen.

12 a §. Transaktioner med professionella kunder. Det föreslås att en ny 12 a § som grundar sig på den nya artikel 29a i ändringsdirektivet fogas till 10 kap. i lagen om investeringstjänster. Paragrafen ska gälla värdepappersföretags skyldigheter vid utförandet av transaktioner med professionella kunder. I och med paragrafen möjliggörs också vissa lättnader för värdepappersföretagen i fråga om kundförfaranden.

Enligt 1 mom. får ett värdepappersföretag som tillhandahåller professionella kunder andra tjänster än investeringsrådgivning eller kapitalförvaltning utföra transaktioner med en professionell kund utan att behöva tillämpa de skyldigheter som avses i 10 kap. 5 § 1 mom. 3 punkten på transaktionen. Dessa skyldigheter omfattar uppgifter om kostnader och tillhörande avgifter. Uppgifterna ska innehålla uppgifter som gäller både investerings- och sidotjänster, också kostnader för rådgivning, kostnader för ett rekommenderat eller marknadsfört finansiellt instrument och hur kunden kan betala dem, samt också uppgifter om eventuella tredje parter kostnader. Värdepappersföretaget ska fortfarande ha kvar skyldigheten enligt 5 § 1 mom. 3 punkten när det tillhandahåller investeringsrådgivning och kapitalförvaltning för professionella kunder.

När däremot ett värdepappersföretag tillhandahåller tjänster för professionella kunder får det enligt 2 mom. utföra transaktioner med en professionell kund utan att de skyldigheter som avses i 10 kap. 4 § 2 mom. eller i 7 § i lagen om investeringstjänster behöver tillämpas om inte den professionella kunden i elektronisk form eller på papper meddelar värdepappersföretaget att kunden vill utnyttja dessa rättigheter.

Enligt 10 kap. 4 § 2 mom. i lagen om investeringstjänster ska ett värdepappersföretag, om det tillhandahåller andra investeringstjänster än investeringsrådgivning och portföljförvaltning (i lagen även *kapitalförvaltning*), innan tjänsterna tillhandahålls fråga kunden om dennes erfarenheter av och kunskaper om det finansiella instrumentet eller investeringstjänsten i fråga för att kunna bedöma om de planerade instrumenten eller tjänsterna är ändamålsenliga för kunden. Om en kombination av tjänster eller produkter planeras ska kombinationens ändamålsenlighet bedömas i dess helhet. Om värdepappersföretaget utifrån vad kunden uppgett anser att ett finansiellt instrument eller en tjänst inte är ändamålsenlig för kunden ska värdepappersföretaget varna kunden. Om kunden inte ger tillräckliga uppgifter eller vägrar lämna begärd information, ska värdepappersföretaget varna kunden för att det inte kan bedöma det finansiella instrumentets eller tjänstens ändamålsenlighet för kunden. Varningen kan ges i standardform. I lagen om investeringstjänster gäller 10 kap. 7 § rapportering till kunder.

Enligt 3 mom. ska värdepappersföretaget föra bok över de meddelanden från kunder som avses i 2 mom.

13 §. Transaktioner med godtagbara motparter. I 1 mom. föreslås ändringar som motsvarar de preciseringar som gjorts i artikel 30.1. Enligt ändringen behöver värdepappersföretag inte längre i fortsättningen iakttä 10 kap. 5 § 1—3 mom. eller 7 § 1 mom. när de handlar med godtagbara motparter. I lagen om investeringstjänster gäller 10 kap. 5 § 1—3 mom. bland annat uppgifter om kostnader och avgifter till investeraren och att kunden kan förstå riskerna. I lagen om investeringstjänster gäller 10 kap. 7 § 1 mom. regelbundna rapporter till investeraren om bland annat kostnader och arten av tjänsten. Med andra ord kan ett värdepappersföretag utföra transaktioner med godtagbara motparter utan att tillämpa 10 kap. 1—9 § i lagen om investeringstjänster. Trots det ska värdepappersföretaget i sina förbindelser med godtagbara motparter agera hederligt, rättvist och professionellt. Kommunikationen ska ske på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande, med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

Ikraftträdande. Lagen föreslås träda i kraft samtidigt som de andra lagändringarna den 28 februari 2022. Det föreslås dock att 1 kap. 2 § 1 mom. 5 och 6 punkten ska träda i kraft så snart som möjligt.

Övergångsbestämmelser. Till lagen ska fogas en övergångsbestämmelse med stöd av vilken ett värdepappersföretag som avses i nya 5 b § i 10 kap. är skyldigt att meddela sådana nuvarande icke-professionella kunder som får uppgifter i pappersform att man automatiskt övergår till att översända uppgifter i elektronisk form, om inte en nuvarande icke-professionell kund inom åtta veckor meddelar att kunden fortsättningsvis vill få uppgifterna på papper.

Värdepappersföretaget ska sända meddelandet i fråga till de nuvarande icke-professionella kunderna minst åtta veckor innan den tidpunkt när uppgifter enligt avtal med kunden sänds följande gång, eller enligt bestämmelserna efter att denna lag träder i kraft. Syftet med övergångsbestämmelsen är att säkerställa att värdepappersföretaget lämnar icke-professionella kunder den tillräckliga tidsfrist att svara som krävs i tredje stycket i artikel 24.5a i ändringsdirektivet räknat från den tidpunkt då den nationella lagen träder i kraft. Den tidigaste tidpunkten när ett värdepappersföretag kan sända kunden meddelandet ska vara dagen efter att lagen har trätt i kraft.

Om kunden inte kräver att uppgifterna lämnas i pappersform är den tidigaste tidpunkten när ett värdepappersföretag får övergå till att sända uppgifter elektroniskt därmed åtta veckor efter det att lagen har trätt i kraft. Värdepappersföretaget behöver inte meddela sådana nuvarande icke-professionella kunder som har tagit emot uppgifter i elektronisk form redan innan denna lag träder i kraft.

Med nuvarande icke-professionella kunder avses kunder som har varit kunder hos värdepappersföretaget redan innan denna lag träder i kraft.

7.2 Lagen om handel med finansiella instrument

1 kap. Tillämpningsområde och definitioner

2 §. Definitioner. Det föreslås att fyra nya definitioner fogas till paragrafen om definitioner i lagen om handel med finansiella instrument. Som *ny 35 punkt i 1 mom.* fogas en definition av jordbruksråvaruderivat enligt vilken det är fråga om derivatinstrument som avser de produkter som anges i artikel 1 och i bilaga I, del I—XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) Nr 1308/2013 samt de produkter som anges i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) Nr 1379/2013. I praktiken täcker de jordbruksderivat som avses i definitionen bland annat derivat som hänför sig till spannmål och fiskeriprodukter som ska användas som livsmedel. Bestämmelsen grundar sig på artikel 4.1 59 som ändrats genom ändringsdirektivet.

Nya *36 punkten* ska innehålla en ny definition som gäller kritiska eller signifikanta råvaruderivat. Med kritiska eller signifikanta råvaruderivat avses derivat i vilka summan av alla slutpositionsinnehavarens nettopositioner utgör storleken på deras öppna kontrakt och utgör minst 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år. Bestämmelsen grundar sig på artikel 57.1 som ändrats genom ändringsdirektivet. Myndigheten för värdepappersmarknadslagen utarbetar närmare tekniska föreskrifter enligt vilka definitionerna av kritiska eller signifikanta derivat får ett mer detaljerat innehåll. Den första versionen av standarderna lämnas till kommissionen före den 28 november 2021.

Som *ny 37 punkt* fogas till momentet en definition av värdepapperiserade råvaruderivat som definieras som värdepapper som avses i 2 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen och som har koppling till råvaran eller den underliggande tillgången för ett finansiellt instrument som avses i 1 kap. 14 § 1 mom. 9 punkten i lagen om investeringstjänster. Bestämmelsen grundar sig på artikel 57.1 d i andra direktivet om marknader för finansiella instrument med vilken avses överlåtbara värdepapper som avses i artikel 4.1.44 c i samma direktiv som har koppling till råvaror eller underliggande tillgångar som avses i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I.

Dessutom ska till momentet fogas en *ny 38 punkt* om huvudsakligen kommersiella koncerner, vilka motsvarar de koncerner som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkt a i lagen om investeringstjänster. I praktiken utövar en sådan koncern inte tillhandahållande av investeringstjänster eller bankverksamhet som avses i bilaga I i CRD-direktivet som sin huvudsakliga affärsverksamhet. Bestämmelsen grundar sig på artikel 4.1 65 som ändrats genom ändringsdirektivet.

I *34 punkten* i momentet görs en teknisk ändring som gäller ett skiljetecken.

3 kap. Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

26 §. *Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat.* I 1 mom. görs enligt förslaget en ändring för att paragrafens ordalydelse ska motsvara det tillägg som gjorts i artikel 57.8 b om råvaruderivat som baseras på samma underliggande råvara och har samma egenskaper på andra handelsplatser. Tillägget ska också innehålla ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

7 kap. **Transparenskrav för handel med finansiella instrument**

5 §. *Utförande av transaktioner på en handelsplats.* Paragrafen ska upphävas med stöd av artikel 27.3 i ändringsdirektivet. Efter upphävandet är det inte längre obligatoriskt för handelsplatser, systematiska internhandlare eller platser där transaktionen utförs att offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den handelsplatsen. Som följd av ändringen behöver den så kallade RTS 27 inte längre tillämpas.

6 §. *Rapportering av råvaruderivat och utsläppsrätter.* I 2 mom. föreslås ett tillägg i enlighet med andra stycket i artikel 58.1 i ändringsdirektivet enligt vilket de uppgifter som avses i momentet inte behöver offentliggöras eller lämnas i fråga om värdepapperiserade råvaruderivat.

I 5 mom, föreslås också en ändring som motsvarar artikel 58.2 i ändringsdirektivet. Enligt ändringen ska tillhandahållare av investeringstjänster som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats minst dagligen ge den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten, utsläppsrätterna eller derivaten av dessa handlas, eller om en behörig central myndighet saknas, den behöriga myndigheten för den handelsplatsen en fullständig rapport om sina positioner som inbegriper ekonomiskt likvärdiga OTC-kontraktpositioner och vid behov om sina positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa, liksom om positioner som innehas av deras kunder och de kundernas kunder till dess slutkunden har nåtts.

10 kap. **Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter**

3 §. *Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat.* Ordalydelsen i 1 och 2 mom. ändras så, att de i fortsättningen gäller endast jordbruksråvaruderivat samt kritiska eller signifikanta råvaruderivat jämfört med den gamla ordalydelsen som omfattar olika råvaruderivat. I 1 mom. görs dessutom en teknisk precisering där Finansinspektionens behörighet som behörig myndighet i Finland klargörs. Enligt den nya ordalydelsen är det klart att Finansinspektionens befogenheter vid uppställandet av gränsvärden som naturligt är endast sträcker sig till sådana handelsplatser där Finansinspektionen är behörig myndighet.

Dessutom stryks i 2 mom. hänvisningen till kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591, för den ersätts med nya tekniska tillsynsstandarder som Esma levererar det första utkastet till senast den 28 november 2021. På grund av att de tekniska standarderna inte är färdiga kan det inte göras någon exakt hänvisning i bestämmelsens ordalydelse till en ny bestämmelse på lägre nivå. Ändringarna grundar sig på artikel 57.1 och 57.4 i ändringsdirektivet.

Paragrafens 3 mom. ska ersättas med ett nytt moment enligt andra stycket i artikel 57.1 i ändringsdirektivet. Enligt ändringen utvidgas undantagen om positionslimiter. Punkt 1 i momentet motsvarar till formuleringen det gällande 3 mom. enligt vilket regleringen om positionslimiter inte ska tillämpas på sådana positioner som avses i 2 mom. som innehas av icke-finansiella enheter som avses i de nämnda tekniska tillsynsstandarderna eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet (1 punkten). Med icke-finansiell enhet avses en enhet som definieras i artikel 2 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591.

Dessutom tillämpas undantaget om positionslimiter i fortsättningen på positioner som innehas av, eller för, en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och agerar för en icke-finansiell enhets räkning vilken ingår i den huvudsakligen kommersiella koncernen, om dessa positioner på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet (2 punkten). Med huvudsakligen kommersiell koncern avses en koncern som definieras i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten i lagen om investeringstjänster. Definitionen i fråga grundar sig på den nya definition som lagt till artikel 4.1 som ett nytt led 65.

För det tredje kan undantaget utnyttjas på sådana positioner som innehas av en finansiell enhet och en icke-finansiell motpart som fastställs, nämnda tekniska tillsynsstandarderna, som på ett objektivt mätbart sätt är en följd av transaktioner som har genomförts för att uppfylla skyldigheter som gäller tillhandahållande av likviditet för en handelsplats (3 punkten).

Slutligen behöver poster inte tillämpas på värdepapperiserade råvaruderivat som avses i 1 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen som har koppling till råvaror eller underliggande tillgångar hos ett finansiellt instrument som avses i 1 kap. 14 § 1 mom. 9 punkten i lagen om investeringstjänster (4 punkten).

I lagen om Finansinspektionen innehåller 37 d § en bestämmelse om kontroll av positionshandling inom råvaruderivat som avses i 10 kap. 3 § i lagen om handel med finansiella instrument.

7.3 Lagen om Finansinspektionen

37 e §. Tillfälligt förbud mot att lämna anmälan enligt värdepapperiseringsförordningen. Det föreslås att en hänvisning till det avsnitt 2A som gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen i artikel 26a—26e som genom förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ska införas i värdepapperiseringsförordningen fogas till paragrafen.

40 §. Påföljdsavgift. Det föreslås att en hänvisning till det avsnitt 2A som gäller ETS-värdepapperisering i balansräkningen i artikel 26a—26e som genom förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen ska införas i värdepapperiseringsförordningen fogas till 2 mom. 7 punkten.

50 u §. Behörig myndighet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag. Det föreslås att en ny 50 u § fogas till lagen. I paragrafen föreslås det att Finansinspektionen ska fungera som den behöriga myndighet som avses i artikel 29.1 i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och som enda kontaktpunkt för gränsöverskridande administrativt samarbete mellan behöriga myndigheter samt med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten enligt artikel 29.2. Enligt bestämmelsen ska Finansinspektionen ha behörighet att använda alla befogenheter enligt EU:s förordning om gräsrotsfinansiering, rätt att utöva det samarbete som avses där och skyldighet att till exempel lämna Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten de uppgifter som avses i förordningen.

7.4 Värdepappersmarknadslagen

7 kap. **Regelbunden informationsskyldighet**

8 §. Revisorsrapport och dess offentliggörande. Rubriken för 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen ändras så att den bättre ska motsvara innehållet i paragrafen. Med revisorsrapport

avses både revisionsberättelsen och andra utlåtanden som revisorn ger enligt behov. Innehållet i 1—3 mom. ändras inte.

Föreslagna nya 4 och 5 mom. gäller emittentens skyldighet att offentliggöra revisorns utlåtande. Den nya skyldigheten att offentliggöra ska gälla revisorns utlåtande om bokslut som emittenten upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandard. Med tekniska tillsynsstandarder som lämnas av kommissionen avses kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/815 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG vad gäller tekniska tillsynsstandarder för specificering av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat. Med tekniska tillsynsstandarder avses samma standard som i 7 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen från och med den 1 januari 2022.

Enligt 4 mom. ska emittenten bifoga revisorns utlåtande som en del av ett ESEF-bokslut, dvs. ett bokslut upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder. I sitt utlåtande om bokslutet ska revisorn även ange i vilken omfattning bestyrkandet eller revisionen har utförts. De föreslagna nya bestämmelserna är inte avsedda att på något avvikande sätt påverka innehållet i begrepp eller praxis som har omfattats i revisions- eller bolagslagstiftningen.

Enligt nya 5 mom. ska emittenter på motsvarande sätt i ett bokslut som uppfyller ESEF-kraven också offentliggöra uppgiften om att bokslutet inte har bestyrkts eller reviderats.

8 Ikraftträdande

Det föreslås att det första och det andra lagförslaget träder i kraft den 28 februari 2022. I det första lagförslaget ska 1 kap. 2 § 1 mom. 5 och 6 punkten dock träda i kraft så snart som möjligt. Det första lagförslaget innehåller en övergångsbestämmelse. Det föreslås att det tredje lagförslaget träder i kraft så snart som möjligt. Det föreslås att det fjärde lagförslaget träder i kraft den 1 januari 2022 eller så snart som möjligt efter det.

Enligt artikel 4.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument ska medlemsstaterna utfärda och publicera de lagar, förordningar och administrativa föreskrifter som iakttagandet av direktivet kräver senast den 28 november 2021. Ändringsdirektivet om marknader för finansiella instrument har trätt i kraft den 27 februari 2021 och tillämpas från och med den 28 februari 2022.

Förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen har trätt i kraft och tillämpas från och med den 9 april 2021.

Förordningen om ändring av prospektförordningen har trätt i kraft och tillämpas från och med den 18 mars 2021.

Enligt artikel 2.1 i EU:s direktiv om EU:s förordning om gräsrotsfinansiering ska medlemsstaterna utfärda och publicera de lagar, förordningar och administrativa föreskrifter som iakttagandet av direktivet kräver senast den 10 maj 2021. Direktivet som anknyter till EU:s förordning om gräsrotsfinansiering har trätt i kraft den 9 november 2020 och tillämpas från och med den 10 november 2021.

Enligt artikel 34 i EU:s förordning om gräsrotsfinansiering ska medlemsstaterna anmäla de lagar och andra författningar som genomför bland annat fastställandet av behörig myndighet som avses i artikel 29 till kommissionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten senast den 10 november 2021. EU:s förordning om gräsrotsfinansiering har trätt i kraft den 9 november 2020 och tillämpas från och med den 10 november 2021.

9 Verkställighet och uppföljning

Genom direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument ändras artikel 90 så, att kommissionen senast den 31 december 2021 ska se över ändringen som gäller undantag för sidoverksamhet och vid behov utfärda en ändring för att ändra artiklarna om undantaget för sidoverksamhet. Dessutom lades nya skyldigheter till i punkterna 3 och 6 i artikel 27 enligt vilka kommissionen lämnar en rapport om stoppet av det så kallade RTS 27 och huruvida rapporteringskraven är adekvata inom ett år efter ändringsdirektivets ikraftträdande. Dessutom ska kommissionen enligt artikel 27.6 se över huruvida kraven på regelbunden rapportering enligt bestämmelserna i den så kallade RTS 28 är adekvata och överlämna en rapport inom ett år efter ändringsdirektivets ikraftträdande.

Kommissionen gör dessutom en översyn över de sakkomplex som specificeras närmare i artikel 5 i ändringsdirektivet före den 31 juli 2021.

Genom förordningen om ändring av prospektförordningen ändras artikel 48 i prospektförordningen som innehåller en klausul om översyn. I och med ändringarna lämnar kommissionen Europaparlamentet och rådet en rapport om tillämpning av prospektförordningen i fråga om de sakkomplex som fastställts närmare i förordningen.

10 Förhållande till andra propositioner

Optionen för medlemsstater som gäller emittenters elektroniska bokslutsrapportering (ESEF) genomfördes nationellt genom regeringens förslag om temporär ändring av 7 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen RP 24/2021 rd²⁶. Propositionen grundade sig på den ändring av insynsdirektivet²⁷ som gjorts genom förordningen om ändring av prospektförordningen som möjliggör uppskov med ett år för värdepappersemittenter att övergå till elektronisk bokslutsrapportering. Genom propositionen genomfördes inga övriga ändringar av prospektförordningen nationellt.

Dessutom innehåller ändringsdirektivet en ändring av kreditinstitutsdirektivet (artikel 3) och av ändringsdirektivet till kreditinstitutsdirektivet (artikel 2) genom vilka tillämpningen av kraven på kapitaltäckning för värdepappersföretag ändras. Lagändringen i fråga har genomförts nationellt genom regeringens proposition RP 171/2020 rd.

Genom ändringsdirektivet ändas artikel 73 enligt vilken skyldigheten att anmäla förseelser i fortsättningen i stället för en tillhandahållare av rapporteringstjänster gäller ett godkänt arrangemang för offentliggörande och ett godkänt system för anmälningar. Ändringen hör inte till återhämtningspaketet för Europeiska unionens kapitalmarknader utan grundar sig på det så kallade

²⁶ Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om temporär ändring av 7 kap. 5 § i värdepappersmarknadslagen, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/HallituksenEsi-tys/Sidor/RP_24+2021.aspx

²⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

ESFS-direktivet²⁸ och förordningen om marknader för finansiella instrument. EFSE-förordningen har genomförts nationellt genom propositionen RP 29/2021 rd²⁹.

11 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

11.1 Allmänt

Den lagstiftning som är föremål för propositionen har huvudsakligen stiftats med grundlagsutskottets medverkan (se till exempel RP 32/2012 och GrUU 17/2012 rd). Lagen om Finansinspektionen har i flera repriser bedömts av grundlagsutskottet. De allmänna och påföljdsbefogenheter som ingår i lagförslagen och som ska ges Finansinspektionen är inte till innehåll eller till karaktär av någon märkbart ny typ.

Det är statsförfattningsrättsligt betydelsefullt att det i förslaget nästan enbart är fråga om implementering av Europeiska unionens lagstiftning. Det direktiv som ska implementeras innehåller dessutom jämförelsevis lite nationellt handlingsutrymme, och när den utnyttjas måste de krav som följer av de grundläggande och mänskliga rättigheterna tas i beaktande på det sätt som grundlagsutskottet förutsätter (till exempel GrUU 44/2016 rd och GrUU 2/2017 rd). Rörelsefriheten begränsas särskilt av den reglering som utfärdats med stöd av ändringsdirektivet och den preciserande reglering kommissionen utfärdar. De tekniska tillsynsstandarder som kommissionen godkänner och de delegerade rättsakter den utfärdar är förordningar som ska tillämpas direkt. Esma ger dessutom anvisningar för precisering och iakttagande av skyldigheterna i ändringsdirektivet.

11.2 Egendomsskydd och avtalsfrihet

Enligt 10 kap. 3 § 1 mom. i den gällande lagen om handel med finansiella instrument kan övervakaren i fråga om råvaruderivat kräva att tillsynsobjekt som avses i 4 § i lagen om Finansinspektionen, finansmarknadsaktörer och andra som avses i 5 § i den lagen ska iakttä ett gränsvärde, minska storleken på en exponering eller position i finansiella instrument som avses i paragrafen samt förbjuda förvärv av sådana. Dessutom har Finansinspektionen enligt 37 d § i lagen om Finansinspektionen befogenhet för kontroll av positionshantering inom råvaruderivat. Finansinspektionen kan ålägga en person som avses i bestämmelsen att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering eller begränsa en persons möjligheter att ingå råvaruderivat. Bestämmelserna grundar sig på det nationella genomförandet av andra direktivet om marknader för finansiella instrument. I samband med det bedömdes bestämmelsens konsekvenser för det egendomsskydd som avses i 15 § 1 mom. i grundlagen.

Då bedömdes i förslaget i synnerhet näringsfrihetens och egendomsskyddets inverkan på den föreslagna regleringen om positionslimiter. Finansinspektionens befogenheter att ställa upp gränsvärden (positionslimiter) i belopp för råvaruderivat och att kräva att storleken på en position begränsas grundar sig dock på direktivet, och de avvek inte heller på något betydande sätt

²⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2177 om ändring av direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II), direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument samt direktiv (EU) 2015/849 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt eller finansiering av terrorism.

²⁹ Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument och till lagar som har samband med den, tillgänglig på adressen: https://www.eduskunta.fi/SV/vaski/HallituksenEsitys/Sidor/RP_29+2021.aspx

från de befogenheter till kontroll och allmänna befogenheter som Finansinspektionen redan har, såsom till exempel det verkställighetsförbud som regleras i 33 § i lagen om Finansinspektionen.

Ändringsdirektivets lättnader som gäller positionslimiter verkar till karaktären inskränkande på tillämpningsområdet då positionslimiterna enligt 10 kap. 3 § i den andra lagen i förslaget, det vill säga förslaget till lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument, inte längre ska gälla alla råvaruderivat. De begränsas till att gälla enbart jordbruksderivat samt kritiska eller signifikanta derivat. Således kan de förslag som ingår i 10 kap. 3 § 1 mom. i andra lagförslaget inte i förhållande till den nuvarande regleringen anses särskilt begränsa egendomsskyddet med tanke på en aktör som ingår råvaruderivatavtal.

Å andra sidan måste man i samband med lättnaderna i regleringen om positionslimiter i ändringsdirektivet bedöma om ändringarna indirekt kan försvaga investerarens egendomsskydd som tryggas i 15 § i grundlagen. Syftet med regleringen om positionslimiter är att skydda intresset för investerare och andra marknadsparter på marknaderna samt förmögenhetsrättsliga grundläggande rättigheter. Syftet med regleringen är samtidigt att skydda det allmänna förtroendet för effektiv och opartisk verksamhet på värdepappersmarknaden. Syftet att skydda kan anses vara indirekt betydande också med tanke på tryggandet av egendomsskyddet enligt 15 § 1 mom. i grundlagen. Enligt 3 kap. 10 § 1 mom. och den nya 6 punkten i 1 kap. 2 § 1 mom. i andra lagförslaget i propositionen anses emellertid som kritiskt eller betydelsefullt råvaruderivat råvaruderivatavtal vilkas sammanlagda belopp av alla nettopositionerna hos innehavarna av den slutliga positionen motsvarar storleken på ett öppet avtal som i genomsnitt uppgår till 300 000 poster under en tidsperiod på ett år. Regleringen om positionslimiter avskaffas alltså inte helt, utan gäller i fortsättningen större positioner än tidigare. Således avspeglas den systemrisk som gäller mindre positioner på vedertaget sätt också som mindre risker för investerarens egendomsskydd. Genom ändringsdirektivet möjliggörs inte några lättnader avseende råvaruderivat som gäller livsmedel, varvid någon högre risk än i nuläget inte gäller derivat som är signifikanta särskilt med tanke på konsumenterna och samhället till exempel ur perspektivet att egendomsskyddet äventyras.

11.3 Reglering på lägre nivå och delegeringsbefogenheter som getts kommissionen

En del av ändringarna kommer också att genomföras genom reglering på lägre nivå. Rätten att komplettera ändringsdirektivet genom att godkänna de tekniska standarder som utvecklas av Esma före den 28 november 2021 överförs på kommissionen. I standarderna ska den närmare föreskriva under vilka förutsättningar råvaruderivat ska anses vara kritiska eller betydelsefulla. I bedömningen ska till exempel marknadsparternas antal och den nyttighet som är underliggande tillgång beaktas.

Rätten att komplettera ändringsdirektivet genom att godkänna de tekniska standarder som utvecklas av Esma före den 28 november 2021 överförs på kommissionen. I standarderna ska den närmare föreskriva under vilka förutsättningar en sammanslutning inom den finansiella sektorn som hör till en huvudsakligen kommersiell koncern kan ansöka om undantag för skydd av en sådan sammanslutnings positioner, som på ett objektivet mätbart sätt minskar de omedelbara riskerna i anslutning till koncernens kommersiella verksamhet utanför den finansiella sektorn.

Rätten att komplettera ändringsdirektivet genom att godkänna de tekniska standarder som utvecklas av Esma före den 28 november 2021 överförs på kommissionen. I standarderna ska den närmare föreskriva under vilka omständigheter personer kan ansöka om undantag för positioner som utgör följd av transaktioner där likviditet har tillhandahållits för att uppfylla skyldigheter som gäller en handelsplats.

Rätten att komplettera ändringsdirektivet genom att godkänna de tekniska standarder som utvecklas av Esma före den 28 november 2021 överförs på kommissionen. I standarderna ska den närmare definiera innehållet i tillsynsåtgärder som gäller skötsel av positioner och där handelsplatsers utmärkande drag beaktas.

Kommissionen har förbundit sig att före den 31 juli 2021 utfärda delegerade akter där det föreskrivs närmare om när handel som bedrivs med råvaruderivat eller utsläppsrättigheter på koncernnivå ska anses vara sidoverksamhet till huvudsaklig affärsverksamhet. I den akt som ska gälla sidoverksamhet ska det bland annat föreskrivas till exempel om tester och beräkningsregler som gäller mätning av sidoverksamhetens grad.

Ändringarna ska anses godtagbara ur grundlagsperspektiv.

Med de motiveringar som anförts ovan kan den föreslagna regleringen anses vara grundlagsenlig. Regeringen anser att de föreslagna lagarna kan behandlas i vanlig lagstiftningsordning.

Kläm

Med stöd av vad som anförts ovan och med anledning av att ändringsdirektivet, förordningen om ändring av värdepapperiseringsförordningen och EU:s förordning om gräsrotsfinansiering och direktivet som hänger samman med denna innehåller bestämmelser som föreslås bli kompletterade genom lag, föreläggs riksdagen följande lagförslag:

1.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c samt 5 punkten, 26 § 17 punkten, i 10 kap. 4 § det inledande stycket i 3 mom. och 4 mom. samt 13 § 1 mom., sådana de lyder, 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c samt 5 punkten, det inledande stycket i 10 kap. 4 § 3 mom. och 10 kap. 4 § 4 mom. i lag 1069/2017, 1 kap. 26 § 17 punkten i lag 523/2021 och 13 § 1 mom. i lag 294/2019, samt

fogas till 1 kap. 2 § 1 mom., sådant det lyder i lag 1069/2017, en ny 6 punkt, till 26 § 1 mom., sådant det lyder i lagarna 1069/2017, 513/2019 och 523/2021, en ny 18 punkt, till 7 kap. 7 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, ett nytt 7 mom., till 10 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, ett nytt 2 mom., varvid det nuvarande 2 mom. och ändrade 3 och 4 mom. blir 3—5 mom., till 5 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, nya 2 och 3 mom., varvid nuvarande 2—6 mom. blir 4—8 mom., till kapitlet en ny 5 b §, till 6 §, sådan den lyder i lagarna 1069/2017 och 294/2019, nya 9 och 10 mom. och till kapitlet en ny 12 a § som följer:

1 kap.

Allmänna bestämmelser

2 §

Undantag från tillämpningsområdet

Denna lag tillämpas inte, om

4) verksamhetsutövaren vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet för egen räkning handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller utsläppsrätsderivat, inklusive marknadsgaranter, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder eller om en verksamhetsutövare vid annan handel än handel för egen räkning tillhandahåller investerings-tjänster rörande de finansiella instrumenten till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet, under förutsättning att

a) verksamhetsutövarens eller dess koncerns huvudsakliga affärsverksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster, verksamhet som avses i förteckningen i bilaga I i kreditinstitutsdirektivet eller marknadsgarantsverksamhet för råvaruderivat,

c) verksamhetsutövaren på begäran rapporterar till Finansinspektionen om den grund på vilken verksamheten kan betraktas som en sidoverksamhet,

5) verksamhetsutövaren tillhandahåller investeringsrådgivning i samband med annan professionell verksamhet som inte omfattas av tillämpningsområdet för denna lag, förutsatt att investeringsrådgivningen inte är avgiftsbelagd,

6) det är fråga om en sådan leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster som avses i artikel 2.1 e i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av

gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937.

26 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

17) *råvaruhandlare* och utsläppsrättshandlare sådana råvaruhandlare och utsläppsrättshandlare som avses i artikel 4.1 led 150 i EU:s tillsynsförordning,

18) *klausul som möjliggör förtida återbetalning* en sådan klausul i en obligation som skyddar investeraren vid förtida inlösen av obligationen genom att emittenten då förpliktas att betala investeraren ett belopp som motsvarar summan av nettonuvärdet av förväntade kupongbetalningar under den återstående löptiden och lånekapitalet för den obligation som ska lösas in.

7 kap.

Organisering av värdepappersföretags verksamhet

7 §

Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument

De skyldigheter som nämns ovan i 1—3 och 6 mom. tillämpas inte på värdepappersföretag vars investeringstjänst gäller sådana obligationer i vilka en sådan klausul som avses i 1 kap. 26 § 18 punkten ingår som enda derivat, eller på värdepappersföretag som tillhandahåller eller marknadsför finansiella instrument enbart till en godtagbar motpart.

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

4 §

Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller sådan investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som omfattar försäljning av ett finansiellt instrument och köp av ett annat, eller utövning av sådan rättighet genom vilken ett befintligt finansiellt instrument ändras, ska skaffa tillräcklig information om kundens investering och analysera kostnaderna och nyttan av att byta finansiellt instrument. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska upplysa kunden om huruvida nyttan med att byta finansiellt instrument är större än de kostnader som hänförs sig till bytet.

Vad som föreskrivs i 3 mom. gäller inte utförande eller mottagande och förmedling av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för sådant beviljande av krediter eller lån i enlighet med 2 kap. 3 § 1 mom. 1 punkten, som inte omfattar befintliga kreditlimiter för kundernas lån, transaktionskonton och kontokrediter, om kunden klart och tydligt har informerats

om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller den tjänsten inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna finansiella instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta reglerna, och tjänsterna avser

Ett värdepappersföretag ska också i situationer som avses i 4 mom. uppfylla sina förpliktelser i fråga om sådana intressekonflikter som avses i 7 kap. 9 §.

5 §

Värdepappersföretags informationsskyldighet

Om avtalet att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att uppgifter om kostnader och avgifter tillhandahålls i förväg, får värdepappersföretaget lämna uppgifterna antingen i elektronisk form, eller på begäran av en icke-professionell kund på papper, utan obefogat dröjsmål efter det att ett avtal har ingåtts, under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

1) kunden har gett sitt samtycke till att erhålla uppgifterna utan obefogat dröjsmål efter det att ordern har genomförts, och

2) värdepappersföretaget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga utförandet av ordern tills kunden har fått uppgifterna.

Värdepappersföretaget ska ge kunden möjlighet att få uppgifter om kostnader och avgifter per telefon innan ordern utförs.

5 b §

Hur informationen ska översändas till kunden

Ett värdepappersföretag ska översända all den information som kunden ska få enligt denna lag i elektronisk form.

Värdepappersföretag ska upplysa icke-professionella kunder om att uppgifterna kan lämnas i elektronisk form eller på papper. På begäran av en icke-professionell kund ska värdepappersföretaget översända informationen avgiftsfritt på papper.

6 §

Incitament

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part anses uppfylla kraven i 1 mom. om

1) värdepappersföretaget före tillhandahållandet av utförande- eller analystjänster har ingått ett avtal med tillhandahållaren av analyserna, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som kan hänföras till analys,

2) värdepappersföretaget har informerat kunden om de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som gjorts till tredjepartsleverantörer av analys, och

3) analysen för vilka de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs gäller en emittent vars börsvärde inte översteg 1 miljard euro under de 36 månader som föregick

tillhandahållandet av analysen, uttryckt i årens slutkurser eller som eget kapital för de räkenskapsår då de inte är eller var börsnoterade.

Som analys enligt 9 mom. räknas analysmaterial eller en analystjänst som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller emittenter eller potentiella emittenter av finansiella instrument, eller analysmaterial eller analystjänster med nära anknytning till en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, tillgångar eller emittenter inom näringsgrenen eller marknaden i fråga. Som analys räknas också sådant material eller sådana tjänster som uttryckligen eller implicit rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och tillhandahåller en väl grundad bedömning av det aktuella eller framtida värdet eller priset på finansiella instrument eller tillgångar, eller på annat sätt innehåller analyser och nya resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på de kunders vägnar som betalar den investeringsanalysen.

12 a §

Transaktioner med professionella kunder

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller andra tjänster än investeringsrådgivning eller kapitalförvaltning till en professionell kund behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 5 § 1 mom. 3 punkten när det utför transaktioner med den professionella kunden.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller tjänster till en professionell kund behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 4 § 2 mom. eller i 7 § när det utför transaktioner med den professionella kunden, om inte kunden i elektronisk form eller på papper meddelar värdepappersföretaget att kunden vill att de iakttas.

Värdepappersföretaget ska föra bok över de meddelanden från kunden som avses i 2 mom.

13 §

Transaktioner med godtagbara motparter

Ett värdepappersföretag som i form av investeringstjänster tillhandahåller, tar emot, förmedlar eller utför kundorder eller handlar för egen räkning behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 1—4, 4 a, 5, 5 a och 6—9 § när det utför transaktioner med godtagbara motparter eller någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner. Värdepappersföretaget ska i sina förbindelser med godtagbara motparter agera hederligt, rättvist och professionellt. Kommunikationen ska ske på ett sätt som är rättvisande och tydligt och den får inte vara vilseledande med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Värdepappersföretag ska meddela sådana nuvarande icke-professionella kunder som får uppgifter i pappersform att alla uppgifter som avses i denna lag i fortsättningen sänds automatiskt i elektronisk form i enlighet med 10 kap. 5 b § om inte kunden inom åtta veckor ber att uppgifterna fortsättningsvis ska översändas på papper.

Värdepappersföretaget ska sända ovannämnda information till sina nuvarande icke-professionella kunder minst åtta veckor innan den tidpunkt när uppgifter enligt avtal med kunden eller enligt bestämmelserna ska sändas följande gång, och dock tidigast dagen efter att denna lag trätt i kraft.

Med nuvarande icke-professionell kund avses en kund vars kundförhållande med värdepappersföretaget har börjat före denna lag träder i kraft.

2.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 7 kap. 5 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 295/2019,
ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 34 punkten, 3 kap. 26 § 1 mom., 7 kap. 6 § 2 och 5 mom. och 10 kap. 3 § 1—3 mom., sådana de lyder i lag 295/2019, och
fogas till 1 kap. 2 § 1 mom., sådant det lyder i lagarna 295/2019 och 598/2021, nya 35—38 punkter som följer:

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

2 §

Definitioner

I denna lag avses med

34) *likvid marknad* en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån följande kriterier och med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument, dvs.

a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor, med beaktande av produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument,

b) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt,

c) den genomsnittliga storleken på spreadar, när uppgift finns,

35) *jordbruksråvaruderivat* derivatinstrument som avser de produkter som anges i artikel 1 och bilaga I, del I—XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 och de produkter som anges i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

36) *kritiska eller signifikanta råvaruderivat* derivat i vilka summan av alla slutpositionsinnehavarens nettopositioner utgör storleken på deras öppna kontrakt och utgör minst 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år,

37) *värdepapperiserade råvaruderivat* värdepapper som avses i 2 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen och som har koppling till råvaran eller den underliggande tillgången för ett finansiellt instrument som avses i 1 kap. 14 § 1 mom. 9 punkten i lagen om investeringstjänster,

38) *huvudsakligen kommersiell* koncern en koncern som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 a punkten i lagen om investeringstjänster.

3 kap.

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat samt med utsläppsrätter och derivat av dessa. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att av innehavaren av en derivatposition få alla uppgifter som behövs för kontrollen, inklusive uppgifter om positioner i råvaruderivat med samma egenskaper och baserade på samma underliggande råvara som handlas på andra handelsplatser, och uppgifter om ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

7 kap.

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

6 §

Rapportering av råvaruderivat och utsläppsrätter

De uppgifter som räknas upp i 1 mom. ska offentliggöras och rapporteras till myndigheterna endast när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider de minimitröskelvärden som föreskrivs i artikel 83 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet. Uppgifter om värdepapperiserade derivat behöver dock inte offentliggöras eller rapporteras.

Tillhandahållare av investeringstjänster som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats ska minst dagligen ge den behöriga centrala myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten, utsläppsrätterna eller derivaten av dessa handlas en fullständig rapport som även omfattar egna positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och vid behov om sådana egna positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa som handlas på handelsplatsen. Samma gäller positioner som innehas av kunderna hos en tillhandahållare av investeringstjänster och de kundernas kunder till dess slutkunden har nåtts. Om

det inte finns någon behörig central myndighet ska rapporten ges till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Finansinspektionen fastställer tröskelvärden för positioner (*positionslimiter*) för jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat som är föremål för handel på en sådan reglerad marknad, multilateral handelsplattform eller organiserad handelsplattform för vilken Finansinspektionen är behörig myndighet, samt för derivat som inbegriper ekonomiskt likvärdiga råvaruderivat. Finansinspektionen kan kräva att tillsynsobjekt som avses i 4 § i lagen om Finansinspektionen, finansmarknadsaktörer och andra som avses i 5 § i den lagen ska iaktta en positionslimit, minska storleken på en exponering eller position i finansiella instrument som avses i denna paragraf samt förbjuda förvärv av sådana.

Positionslimiter fastställs för sådana jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat som är föremål för handel på en reglerad marknad, multilateral handelsplattform eller organiserad handelsplattform. Positionslimiter fastställs enligt största tillåtna nettovärde med hjälp av de beräkningsmetoder som anges i kommissionens tekniska tillsynsstandarder. Finansinspektionen ska regelbundet se över positionslimiterna och vid behov fastställa en ny positionslimit med beaktande av marknadsutvecklingen.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas

1) på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i de tekniska tillsynsstandarder som nämns i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

2) på positioner som innehas av, eller för, en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och agerar för en icke-finansiell enhets räkning vilken ingår i den huvudsakligen kommersiella koncernen, om dessa positioner på ett objektivet mätbart sätt reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

3) på positioner som innehas av finansiella och icke-finansiella motparter, sådana de definieras i de tekniska tillsynsstandarder som avses i 2 mom., för positioner som på ett objektivet mätbart sätt är resultatet av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, eller

4) på värdepapperiserade råvaruderivat.

Denna lag träder i kraft den 20 .

3.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 37 e § och 40 § 2 mom. 7 punkten, sådana de lyder, 37 e § i lag 1108/2018 och 40 § 2 mom. 7 punkten i lag 215/2017, och
fogas en ny 50 u § som följer:

37 e §

Tillfälligt förbud mot att lämna anmälan enligt värdepapperiseringsförordningen

Finansinspektionen kan för viss tid, högst fem år, förbjuda originatorn eller det medverkande institutet att lämna den anmälan som avses i artikel 27.1 i värdepapperiseringsförordningen, om originatorn eller det medverkande institutet inte uppfyller kraven på allmän, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19—22 eller kraven på värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad i enlighet med artiklarna 23—26 eller kraven på enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen i artiklarna 26a—26e i förordningen.

40 §

Påföljdsavgift

Påföljdsavgift ska också påföras den som uppsåtligt eller av oaktsamhet försummar eller bryter mot

7) bestämmelsen om bibehållande av risk enligt artikel 6, bestämmelsen om transparenskrav enligt artikel 7, bestämmelsen om kriterier för kreditgivning enligt artikel 9, bestämmelsen om användning av beteckningen ”enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering” enligt artikel 18, bestämmelserna om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19—22 eller bestämmelserna om värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad enligt artiklarna 23—26, bestämmelserna om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen enligt artikel 26a—26e, bestämmelsen enligt artikel 27.1 genom att lämna en vilseledande anmälan, bestämmelsen om anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten eller behörig myndighet enligt artikel 27.4 eller skyldigheten enligt artikel 28.2 att meddela väsentliga ändringar i informationen enligt artikel 28.1 i värdepapperiseringsförordningen,

50 u §

Behörig myndighet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag

Finansinspektionen fungerar som behörig myndighet enligt artikel 29.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag, och som enda kontaktpunkt för gränsöverskridande administrativt samarbete mellan behöriga myndigheter samt med Esma enligt artikel 29.2 i den förordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 .

4.

Lag

om ändring av 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i värdepappersmarknadslagen (746/2012) rubriken för 7 kap. 8 § och
fogas till 7 kap. 8 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 1195/2015, nya 4 och 5 mom. som
följer:

7 kap.

Regelbunden informationsskyldighet

8 §

Revisorsrapport och dess offentliggörande

Om emittentens revisor har bestyrkt eller reviderat ett bokslut upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder ska revisorn i sitt utlåtande anmäla i vilken omfattning bestyrkandet eller revisionen har utförts. Revisorns utlåtande ska bifogas ESEF-bokslutet.

Om emittentens revisor inte har bestyrkt eller reviderat ett bokslut upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder ska emittenten meddela detta i bokslutet i fråga.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Helsingfors den 16 september 2021

Statsminister

Sanna Marin

RP 126/2021 rd

Finansminister Annika Saarikko

1.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut

ändras i lagen om investeringstjänster (747/2012) 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c samt 5 punkten, 26 § 17 punkten, i 10 kap. 4 § det inledande stycket i 3 mom. och 4 mom. samt 13 § 1 mom., sådana de lyder, 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c samt 5 punkten, det inledande stycket i 10 kap. 4 § 3 mom. och 10 kap. 4 § 4 mom. i lag 1069/2017, 1 kap. 26 § 17 punkten i lag 523/2021 och 13 § 1 mom. i lag 294/2019, samt

fogas till 1 kap. 2 § 1 mom., sådant det lyder i lag 1069/2017, en ny 6 punkt, till 26 § 1 mom., sådant det lyder i lagarna 1069/2017, 513/2019 och 523/2021, en ny 18 punkt, till 7 kap. 7 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, ett nytt 7 mom., till 10 kap. 4 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, ett nytt 2 mom., varvid det nuvarande 2 mom. och ändrade 3 och 4 mom. blir 3–5 mom., till 5 §, sådan den lyder i lag 1069/2017, nya 2 och 3 mom., varvid nuvarande 2–6 mom. blir 4–8 mom., till kapitlet en ny 5 b §, till 6 §, sådan den lyder i lagarna 1069/2017 och 294/2019, nya 9 och 10 mom. och till kapitlet en ny 12 a § som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap

1 kap.

Allmänna bestämmelser

Allmänna bestämmelser

2 §

2 §

Undantag från tillämpningsområdet

Undantag från tillämpningsområdet

Denna lag tillämpas inte, om

Denna lag tillämpas inte, om

4) verksamhetsutövaren vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet för egen räkning handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller utsläppsrätsderivat, inklusive marknadsgaranter, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder eller om en verksamhetsutövare vid annan handel än handel för egen räkning tillhandahåller investeringstjänster rörande de finansiella instrumenten till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet, under förutsättning att

a) verksamhetsutövarens eller dess koncerns huvudsakliga affärsverksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster, *verksam-*

4) verksamhetsutövaren vid sidan av sin huvudsakliga affärsverksamhet för egen räkning handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller utsläppsrätsderivat, inklusive marknadsgaranter, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder eller om en verksamhetsutövare vid annan handel än handel för egen räkning tillhandahåller investeringstjänster rörande de finansiella instrumenten till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet, under förutsättning att

a) verksamhetsutövarens eller dess koncerns huvudsakliga affärsverksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster, *verksam-*

Gällande lydelse

dahållande av investeringstjänster, kreditinstitutsverksamhet eller marknadsgarantsverksamhet för råvaruderivat,

c) verksamhetsutövaren årligen till Finansinspektionen anmäler att den utnyttjar undantag som avses i denna punkt och på begäran rapporterar till Finansinspektionen om den grund på vilken verksamheten kan betraktas som en sidoverksamhet,

5) verksamhetsutövaren tillhandahåller investeringsrådgivning i samband med annan professionell verksamhet som inte omfattas av tillämpningsområdet för denna lag, förutsatt att investeringsrådgivningen inte är avgiftsbelagd,

26 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

17) råvaruhandlare och utsläppsrättshandlare sådana råvaruhandlare och utsläppsrättshandlare som definieras i artikel 4.1.150 i EU:s tillsynsförordning.

7 kap

Föreslagen lydelse

het som avses i förteckningen i bilaga I i kreditinstitutsdirektivet eller marknadsgarantsverksamhet för råvaruderivat,

c) verksamhetsutövaren på begäran rapporterar till Finansinspektionen om den grund på vilken verksamheten kan betraktas som en sidoverksamhet,

5) verksamhetsutövaren tillhandahåller investeringsrådgivning i samband med annan professionell verksamhet som inte omfattas av tillämpningsområdet för denna lag, förutsatt att investeringsrådgivningen inte är avgiftsbelagd,

6) det är fråga om en sådan leverantör av gräsrotsfinansieringstjänster som avses i artikel 2.1 e i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937.

26 §

Övriga definitioner

I denna lag avses med

17) råvaruhandlare och utsläppsrättshandlare sådana råvaruhandlare och utsläppsrättshandlare som avses i artikel 4.1 led 150 i EU:s tillsynsförordning.

18) **klausul som möjliggör förtida återbetalning** en sådan klausul i en obligation som skyddar investeraren vid förtida inlösen av obligationen genom att emittenten då förpliktas att betala investeraren ett belopp som motsvarar summan av nettonuvärdet av förväntade kupongbetalningar under den återstående löptiden och lånekapitalet för den obligation som ska lösas in.

7 kap.

Gällande lydelse

Organisering av värdepappersföretags verksamhet

7 §

Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument

Föreslagen lydelse

Organisering av värdepappersföretags verksamhet

7 §

Skyldigheter för utvecklare och distributörer av finansiella instrument

De skyldigheter som nämns ovan i 1–3 och 6 mom. tillämpas inte på värdepappersföretag vars investeringstjänst gäller sådana obligationer i vilka en sådan klausul som avses i 1 kap. 26 § 18 punkten ingår som enda derivat, eller på värdepappersföretag som tillhandahåller eller marknadsför finansiella instrument enbart till en godtagbar motpart.

10 kap

Förfaranden i kundförhållanden

4 §

Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

4 §

Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller sådan investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som omfattar försäljning av ett finansiellt instrument och köp av ett annat, eller utövning av sådan rättighet genom vilken ett befintligt finansiellt instrument ändras, ska skaffa tillräcklig information om kundens investering och analysera kostnaderna och nyttan av att byta finansiellt instrument. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska upplysa kunden om huruvida nyttan med att byta finansiellt instrument är större än de kostnader som hänförs till bytet.

Vad som föreskrivs i 2 mom. gäller inte utförande eller mottagande och förmedling av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för sådant beviljande av krediter eller lån i enlighet med 2 kap. 3 § 1 punkten i denna lag, som inte omfattar befintliga kreditlimiter för kundernas lån, transaktionskonton

Vad som föreskrivs i 3 mom. gäller inte utförande eller mottagande och förmedling av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för sådant beviljande av krediter eller lån i enlighet med 2 kap. 3 § 1 mom. 1 punkten, som inte omfattar befintliga kreditlimiter för kundernas lån, transaktionskonton

Gällande lydelse

och kontokrediter, om kunden klart och tydligt har informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller den tjänsten inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna finansiella instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta reglerna, och tjänsterna avser

Ett värdepappersföretag ska också i situationer som avses i 3 mom. uppfylla sina förpliktelser i fråga om intressekonflikter som avses i 7 kap. 9 §.

5 §

Värdepappersföretags informationsskyldighet

Föreslagen lydelse

och kontokrediter, om kunden klart och tydligt har informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller den tjänsten inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna finansiella instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta reglerna, och tjänsterna avser

Ett värdepappersföretag ska också i situationer som avses i 4 mom. uppfylla sina förpliktelser i fråga om sådana intressekonflikter som avses i 7 kap. 9 §.

5 §

Värdepappersföretags informationsskyldighet

Om avtalet att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att uppgifter om kostnader och avgifter tillhandahålls i förväg, får värdepappersföretaget lämna uppgifterna antingen i elektronisk form, eller på begäran av en icke-professionell kund på papper, utan obefogat dröjsmål efter det att ett avtal har ingåtts, under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- 1) kunden har gett sitt samtycke till att er- hålla uppgifterna utan obefogat dröjsmål ef- ter det att ordern har genomförts, och*
- 2) värdepappersföretaget har erbjudit kun- den möjligheten att senarelägga utförandet av ordern tills kunden har fått uppgifterna.*

Värdepappersföretaget ska ge kunden möj- lighet att få uppgifter om kostnader och avgif- ter per telefon innan ordern utförs.

5 b §

Hur informationen ska översändas till kun- den

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Ett värdepappersföretag ska översända all den information som kunden ska få enligt denna lag i elektronisk form.

Värdepappersföretag ska upplysa icke-professionella kunder om att uppgifterna kan lämnas i elektronisk form eller på papper. På begäran av en icke-professionell kund ska värdepappersföretaget översända informationen avgiftsfritt på papper.

6 §

6 §

Incitament

Incitament

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller kapitalförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster och tar emot analyser utförda av en tredje part anses uppfylla kraven i 1 mom. om

1) värdepappersföretaget före tillhandahållandet av utförande- eller analystjänster har ingått ett avtal med tillhandahållaren av analyserna, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som kan hänföras till analys,

2) värdepappersföretaget har informerat kunden om de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och analys som gjorts till tredjepartsleverantörer av analys, och

3) analysen för vilka de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs gäller en emittent vars börsvärde inte översteg 1 miljard euro under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av analysen, uttryckt i årens slutkurser eller som eget kapital för de räkenskapsår då de inte är eller var börsnoterade.

Som analys enligt 9 mom. räknas analysmaterial eller en analystjänst som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller emittenter eller potentiella emittenter av finansiella instrument, eller analysmaterial eller analystjänster med nära anknytning till en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, tillgångar eller emittenter inom näringsgrenen eller marknaden i fråga. Som analys räknas också sådant

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

material eller sådana tjänster som uttryckligen eller implicit rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och tillhandahåller en väl grundad bedömning av det aktuella eller framtida värdet eller priset på finansiella instrument eller tillgångar, eller på annat sätt innehåller analyser och nya resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på de kunders vägnar som betalar den investeringsanalysen.

12 a §

Transaktioner med professionella kunder

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller andra tjänster än investeringsrådgivning eller kapitalförvaltning till en professionell kund behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 5 § 1 mom. 3 punkten när det utför transaktioner med den professionella kunden.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller tjänster till en professionell kund behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 4 § 2 mom. eller i 7 § när det utför transaktioner med den professionella kunden, om inte kunden i elektronisk form eller på papper meddelar värdepappersföretaget att kunden vill att de iakttas.

Värdepappersföretaget ska föra bok över de meddelanden från kunden som avses i 2 mom.

13 §

Transaktioner med godtagbara motparter

Ett värdepappersföretag som i form av investeringstjänster tillhandahåller, tar emot, förmedlar eller utför kundorder eller handlar för egen räkning kan utföra transaktioner med godtagbara motparter utan att för sådana transaktioner eller för någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner behöva tillämpa 1–9 §, med undantag för 5 § 1–3 mom. samt 7 § 1 mom. Värdepappersföretaget ska i sina förbindelser med godtagbara motparter agera hederligt, rättvist och

13 §

Transaktioner med godtagbara motparter

Ett värdepappersföretag som i form av investeringstjänster tillhandahåller, tar emot, förmedlar eller utför kundorder eller handlar för egen räkning *behöver inte iaktta de skyldigheter som föreskrivs i 1–4, 4 a, 5, 5 a och 6–9 § när det utför transaktioner med godtagbara motparter eller någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner.* Värdepappersföretaget ska i sina förbindelser med godtagbara motparter agera hederligt, rättvist och professionellt. Kommunikationen

Gällande lydelse

professionellt. Kommunikationen ska ske på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande, med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

Föreslagen lydelse

ska ske på ett sätt som är rättvisande och tydligt och *den får* inte vara vilseledande med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

Denna lag träder i kraft den 20 .

2.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 7 kap. 5 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 295/2019,
ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 34 punkten, 3 kap. 26 § 1 mom., 7 kap. 6 § 2 och 5 mom. och 10 kap. 3 § 1–3 mom., sådana de lyder i lag 295/2019, och
fogas till 1 kap. 2 § 1 mom., sådant det lyder i lagarna 295/2019 och 598/2021, nya 35–38 punkter som följer:

Gällande lydelse

1 kap

Tillämpningsområde och definitioner

2 §

Definitioner

I denna lag avses med

34) *likvid marknad* en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån följande kriterier och med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument, dvs.

Föreslagen lydelse

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

2 §

Definitioner

I denna lag avses med

34) *likvid marknad* en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån följande kriterier och med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument, dvs.

Gällande lydelse

a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor, med beaktande av produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument,

b) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt,

c) den genomsnittliga storleken på spreadar, när uppgift finns.

Föreslagen lydelse

a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor, med beaktande av produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument,

b) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt,

c) den genomsnittliga storleken på spreadar, när uppgift finns,

35) **jordbruksråvaruderivat** derivatinstrument som avser de produkter som anges i artikel 1 och bilaga I, del I–XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 och de produkter som anges i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

36) **kritiska eller signifikanta råvaruderivat** derivat i vilka summan av alla slutpositionsinnehavarens nettopositioner utgör storleken på deras öppna kontrakt och utgör minst 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år,

37) **värdepapperiserade råvaruderivat** värdepapper som avses i 2 kap. 2 § i värdepappersmarknadslagen och som har koppling till råvaran eller den underliggande tillgången för ett finansiellt instrument som avses i 1 kap. 14 § 1 mom. 9 punkten i lagen om investeringstjänster,

38) **huvudsakligen kommersiell koncern en koncern** som avses i 1 kap. 2 § 1 mom. 4 a punkten i lagen om investeringstjänster.

3 kap

3 kap.

Gällande lydelse

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat samt med utsläppsrätter och derivat av dessa. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att få alla uppgifter som behövs för kontrollen av innehavaren av en derivatposition.

Föreslagen lydelse

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat samt med utsläppsrätter och derivat av dessa. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att *av innehavaren av en derivatposition* få alla uppgifter som behövs för kontrollen, *inklusive uppgifter om positioner i råvaruderivat med samma egenskaper och baserade på samma underliggande råvara som handlas på andra handelsplatser, och uppgifter om ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.*

7 kap

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

5 §

Utförande av transaktioner på en handelsplats

Handelsplatser och systematiska internhandlare ska, i fråga om finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den handelsplatsen.

Vad som i 1 mom. föreskrivs om handelsplatser ska i fråga om andra finansiella instrument än sådana som avses i 1 mom. tillämpas på den plats där transaktionen utförs.

Efter det att en order har utförts för en kunds räkning ska tillhandahållaren av inve-

7 kap.

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

(5 § upphävs)

Gällande lydelse

steringstjänster informera kunden om var ordern utfördes. De regelbundna rapporterna ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, kostnader, hastighet och sannolikhet för utförande när det gäller enskilda finansiella instrument.

6 §

Rapportering av råvaruderivat och utsläppsrätter

De uppgifter som räknas upp i 1 mom. ska offentliggöras och rapporteras till myndigheterna endast när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider de minimitröskelvärden som föreskrivs i artikel 83 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

Tillhandahållare av investeringstjänster som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats ska dagligen ge den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten, utsläppsrätterna eller derivaten av dessa handlas *eller den behöriga centrala myndigheten* en fullständig rapport om sina egna positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa samt om sina positioner som inbegriper ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, liksom om positioner som innehas av deras kunder och de kunders kunder till dess slutkunden har nåtts.

Föreslagen lydelse

6 §

Rapportering av råvaruderivat och utsläppsrätter

De uppgifter som räknas upp i 1 mom. ska offentliggöras och rapporteras till myndigheterna endast när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider de minimitröskelvärden som föreskrivs i artikel 83 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet. *Uppgifter om värdepapperiserade derivat behöver dock inte offentliggöras eller rapporteras.*

Tillhandahållare av investeringstjänster som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats ska *minst* dagligen ge den behöriga *centrala* myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten, utsläppsrätterna eller derivaten av dessa handlas en fullständig rapport *som även omfattar egna positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och vid behov om sådana egna positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa som handlas på handelsplatsen. Samma gäller positioner som innehas av kunderna hos en tillhandahållare av investeringstjänster och de kunders kunder till dess slutkunden har nåtts. Om det inte finns någon behörig central myndighet ska rapporten ges till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.*

Gällande lydelse

10 kap

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Finansinspektionen kan fastställa positionslimiter (**tröskelvärden**) för råvaruderivat som är föremål för handel på en reglerad marknad, på en multilateral handelsplattform eller på en organiserad handelsplattform samt för derivat som inbegriper ekonomiskt likvärdiga råvaruderivat. Finansinspektionen kan kräva att tillsynsobjekt som avses i 4 § i lagen om Finansinspektionen, finansmarknadsaktörer och andra som avses i 5 § i den lagen ska iaktta en positionslimit, minska storleken på en exponering eller position i finansiella instrument som avses i denna paragraf samt förbjuda förvärv av sådana.

En positionslimit som avses i 1 mom. ska som största tillåtna nettovärde fastställas för en position i råvaruderivat med hjälp av de beräkningsmetoder som anges i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat. Finansinspektionen ska regelbundet se över positionslimiterna och vid behov fastställa en ny positionslimit med beaktande av marknadsutvecklingen.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i den delegerade förordning som nämns ovan i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som reducerar de risker som står i direkt samband med kommersiell verksamhet.

Föreslagen lydelse

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Finansinspektionen fastställer tröskelvärden för positioner (**positionslimiter**) för jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat som är föremål för handel på en sådan reglerad marknad, multilateral handelsplattform eller organiserad handelsplattform för vilken Finansinspektionen är behörig myndighet, samt för derivat som inbegriper ekonomiskt likvärdiga råvaruderivat. Finansinspektionen kan kräva att tillsynsobjekt som avses i 4 § i lagen om Finansinspektionen, finansmarknadsaktörer och andra som avses i 5 § i den lagen ska iaktta en positionslimit, minska storleken på en exponering eller position i finansiella instrument som avses i denna paragraf samt förbjuda förvärv av sådana.

Positionslimiter fastställs för sådana jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat som är föremål för handel på en reglerad marknad, multilateral handelsplattform eller organiserad handelsplattform. Positionslimiter fastställs enligt största tillåtna nettovärde med hjälp av de beräkningsmetoder som anges i kommissionens tekniska tillsynsstandarder. Finansinspektionen ska regelbundet se över positionslimiterna och vid behov fastställa en ny positionslimit med beaktande av marknadsutvecklingen.

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas

1) på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i de tekniska tillsynsstandarder som nämns i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

2) på positioner som innehas av, eller för, en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och agerar för en icke-finansiell enhets räkning vilken ingår i den huvudsakligen kommersiella koncernen, om dessa positioner på ett objektivet mätbart sätt reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

3) på positioner som innehas av finansiella och icke-finansiella motparter, sådana de definieras i de tekniska tillsynsstandarder som avses i 2 mom., för positioner som på ett objektivet mätbart sätt är resultatet av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, eller

4) på värdepapperiserade råvaruderivat.

Denna lag träder i kraft den 20 .

3.

Lag

om ändring av lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 37 e § och 40 § 2 mom. 7 punkten, sådana de lyder, 37 e § i lag 1108/2018 och 40 § 2 mom. 7 punkten i lag 215/2017, och:
fogas en ny 50 u § som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

37 e §

37 e §

Tillfälligt förbud mot att lämna anmälan enligt värdepapperiseringsförordningen

Tillfälligt förbud mot att lämna anmälan enligt värdepapperiseringsförordningen

Finansinspektionen kan för viss tid, högst fem år, förbjuda originatorn eller det medverkande institutet att lämna den anmälan som

Finansinspektionen kan för viss tid, högst fem år, förbjuda originatorn eller det medverkande institutet att lämna den anmälan som

Gällande lydelse

avses i artikel 27.1 i värdepapperiseringsförordningen, om originatorn eller det medverkande institutet inte uppfyller kraven på allmän, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19–22 eller kraven på värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad i enlighet med artiklarna 23–26 i värdepapperiseringsförordningen.

40 §

Påföljdsavgift

Påföljdsavgift ska också påföras den som uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar eller bryter mot

7) bestämmelsen om bibehållande av risk enligt artikel 6, bestämmelsen om transparenskrav enligt artikel 7, bestämmelsen om kriterier för kreditgivning enligt artikel 9, bestämmelsen om användning av beteckningen ”enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering” enligt artikel 18, bestämmelserna om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19–22 eller bestämmelserna om värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad enligt artiklarna 23–26, bestämmelsen enligt artikel 27.1 genom att lämna en vilseledande anmälan, bestämmelsen om anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten eller behörig myndighet enligt artikel 27.4 eller skyldigheten enligt artikel 28.2 att meddela väsentliga ändringar i informationen enligt artikel 28.1 i värdepapperiseringsförordningen,

Föreslagen lydelse

avses i artikel 27.1 i värdepapperiseringsförordningen, om originatorn eller det medverkande institutet inte uppfyller kraven på allmän, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19–22 eller kraven på värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad i enlighet med artiklarna 23–26 *eller kraven på enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen i artiklarna 26a–26e i förordningen.*

40 §

Påföljdsavgift

Påföljdsavgift ska också påföras den som uppsåtligen eller av oaktsamhet försummar eller bryter mot

7) bestämmelsen om bibehållande av risk enligt artikel 6, bestämmelsen om transparenskrav enligt artikel 7, bestämmelsen om kriterier för kreditgivning enligt artikel 9, bestämmelsen om användning av beteckningen ”enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering” enligt artikel 18, bestämmelserna om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering enligt artiklarna 19–22 eller bestämmelserna om värdepapperisering som sker i programform och pågår en kort tid och som avses vara enkel, transparent och standardiserad enligt artiklarna 23–26, *bestämmelserna om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering i balansräkningen enligt artikel 26a–26e*, bestämmelsen enligt artikel 27.1 genom att lämna en vilseledande anmälan, bestämmelsen om anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten eller behörig myndighet enligt artikel 27.4 eller skyldigheten enligt artikel 28.2 att meddela väsentliga ändringar i informationen enligt artikel 28.1 i värdepapperiseringsförordningen,

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

50 u §

Behörig myndighet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag

Finansinspektionen fungerar som behörig myndighet enligt artikel 29.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag, och som enda kontaktpunkt för gränsöverskridande administrativt samarbete mellan behöriga myndigheter samt med Esma enligt artikel 29.2 i den förordningen.

Denna lag träder i kraft den 20 .

4.

Lag

om ändring av 7 kap. 8 § i värdepappersmarknadslagen

I enlighet med riksdagens beslut *ändras* i värdepappersmarknadslagen (746/2012) rubriken för 7 kap. 8 § och *fogas* till 7 kap. 8 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 1195/2015, nya 4 och 5 mom. som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

7 kap.

7 kap.

Regelbunden informationsskyldighet

Regelbunden informationsskyldighet

8 §

8 §

Revisionsberättelse och dess offentliggörande

Revisorsrapport och dess offentliggörande

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

Om emittentens revisor har bestyrkt eller reviderat ett bokslut upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder ska revisorn i sitt utlåtande anmäla i vilken omfattning bestyrkandet eller revisionen har utförts. Revisorns utlåtande ska bifogas ESEF-bokslutet.

Om emittentens revisor inte har bestyrkt eller reviderat ett bokslut upprättat enligt kommissionens tekniska tillsynsstandarder ska emittenten meddela detta i bokslutet i fråga.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Tabeller för motsvarighet

Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, nedan ändringsdirektivet för marknaden för finansiella instrument eller ändringsdirektivet

Tabell för motsvarighet

Bestämmelse i direktiv (EU) 2021/338		Motsvarande bestämmelse i nationell lag
Artikel 1.1 a	Artikel 2.1 j i direktiv 2014/65/EU 2	1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten underpunkterna a och c i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.2 a	Artikel 4.1 8a i direktiv 2014/65/EU 2	10 kap. 4 § 2 mom. i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.2 b	Artikel 4.1 44a i direktiv 2014/65/EU	1 kap. 26 § 18 punkten i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.2 c	Artikel 4.1 59 i direktiv 2014/65/EU	1 kap. 2 § 1 mom. 35 punkten i lagen om handel med finansiella instrument
Artikel 1.2 d	Artikel 4.1 6a i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 5 b § i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.2 e	Artikel 4.1 65 i direktiv 2014/65/EU	1 kap. 2 § 1 mom. 38 punkten i lagen om handel med finansiella instrument och 1 kap. 2 § 1 mom. 4 punkten i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.3	Artikel 16a i direktiv 2014/65/EU	7 kap. 7 § 7 mom. i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.4 a	Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 5 § 2 och 3 mom. i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.4 b	Artikel 24.5 a i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 5 b § i lagen om investeringstjänster och övergångsbestämmelse i lagen om ändring av lagen om investeringstjänster
Artikel 1.4 c	Artikel 24.9 a i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 6 § 9 och 10 mom. i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.5	Artikel 25.2 tredje stycket i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 4 § 2 mom., 10 kap. 12 a § i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.6	Artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU	7 kap. 5 § som enligt förslaget föreslås att upphävas i lagen

RP 126/2021 rd

		om handel med finansiella instrument
Artikel 1.8	Artikel 29a i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 4 § 2 mom. och 12 a § i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.9	Artikel 30.1 första stycket i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 13 § 1 mom. i lagen om investeringstjänster
Artikel 1.10 a	Artikel 57.1 första stycket i direktiv 2014/65/EU och Artikel 57.1 andra stycket i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 3 § 1 och 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument i fråga om Finansinspektionens befogenheter 1 kap. 2 § 1 mom. 36 punkten i lagen om handel med finansiella instrument vad gäller definitionen av kritiska och signifikanta derivat och 10 kap. 3 § 3 mom. i lagen om handel med finansiella instrument som gäller undantag för positionslimiter 1 kap. 2 § 1 mom. 27 punkten i lagen om handel med finansiella instrument i fråga om värdepapperiserade råvaruderivat
Artikel 1.10 b	Artikel 57.4 i direktiv 2014/65/EU	10 kap. 3 § 1 och 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument
Artikel 1.10 c	Artikel 57.8 b i direktiv 2014/65/EU	3 kap. 26 § 1 mom. i lagen om handel med finansiella instrument
Artikel 1.11 a	Artikel 58.1 i direktiv 2014/65/EU andra stycket	7 kap. 6 § 1 mom. i lagen om handel med finansiella instrument
Artikel 1.11 b	Artikel 58.2 i direktiv 2014/65/EU	7 kap. 6 § 5 mom. i lagen om handel med finansiella instrument
Artikel 1.12	Artikel 73.2 i direktiv 2014/65/EU	3 kap. 3 § och 10 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument enligt RP 29/2021 rd
Artikel 2	Artikel 2.1 i direktiv (EU)2019/878	Övergångsbestämmelse i kreditinstitutslagen enligt RP 171/20 rd

RP 126/2021 rd

Artikel 3	Artikel 94.2 tredje fjärde och femte styckena i direktiv 2013/36/EU	8 kap. 1 § 3 mom. och 12 § i lag om ändring av kreditinstitutslagen enligt RP 171/2020 rd
Artikel 4 och 6	N/A	Ikraftträdandebestämmelser till de lagändringar som föreslås

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/557 om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen

Tabell för motsvarighet

Bestämmelse i förordning (EU)2020/557		Motsvarande bestämmelse i nationell lag
Artikel 1.10	Artikel 26a–26e avsnitt 2a i förordning (EU) 2017/2402	37 e § och 40 § 2 mom. 7 punkten i lagen om Finansinspektionen

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/337 om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhåtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder och direktiv 2004/109/EG avseende användningen av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för årliga redovisningar för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen

Tabell för motsvarighet

Bestämmelse i förordning (EU)2021/337		Motsvarande bestämmelse i nationell lag
Artikel 2	Artikel 7 första stycket i förordning (EU) 2017/1129	7 kap. 5 § i lagen om värdepappersmarknadslag enligt RP 24/2021 rd

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937

Tabell för motsvarighet

Bestämmelse i förordning (EU)2020/1503		Motsvarande bestämmelse i nationell lag
Artikel 29.1	N/A	50 u § i lagen om Finansinspektionen