

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta virtuaalivarojen markkinoista ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi ja komission ehdotuksesta hajautettuun tilinpitoon perustuvia markkinainfrastruktuureja koskevasta kokeilusta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi sekä niitä täydentäväksi parlamentin ja neuvoston muutosdirektiiviksi (virtuaalivarojen markkinat)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin mukaisesti lähetetään eduskunnalle komission ehdotukset virtuaalivarojen markkinoista ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi ja komission ehdotuksesta hajautettuun tilinpitoon perustuvia markkinainfrastruktuureja koskevasta kokeilusta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi ja niitä täydentäväksi parlamentin ja neuvoston muutosdirektiiviksi sekä ehdotuksista laadittu muistio.

Helsingissä 5.11.2020

Valtiovarainministeri Matti Vanhanen

Finanssineuvos Miki Kuusinen

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO

EU/2020/1431
EU/2020/1433
EU/2020/1436

27.10.2020

EHDOTUS PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI VIRTUAALIVAROJEN MARKKINOISTA JA DIREKTIIVIN (EU) 2019/1937 MUUTTAMISESTA JA EHDOTUS PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI HAJAUTETTUUN TILINPITOON PERUSTUVIA MARKKINAINFRASTRUKTUUREJA KOSKEVASTA KOKEILUSTA SEKÄ EHDOTUS DIREKTIIVIEN 2006/43/EY, 2009/65/EY, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 JA EU/2016/2341 MUUTTAMISESTA ANNETTAVAKSI PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVIKSI

1 Tausta

Komissio julkaisi 24.9.2020 laajan digitaalisen rahoituksen paketin, joka koostuu neljästä eri kokonaisuudesta: digitaalisen rahoituksen strategiaa ja vähittäismaksustrategiaa koskevista tiedonannoista sekä virtuaali- eli kryptovaroja ja rahoitusmarkkinoiden digitaalista häiriönsietokykyä koskevista lainsäädäntöehdotuksista. Näistä tiedonantona julkaistu EU:n digitaalisen rahoituksen strategia (COM(2020) 591 final) toimeenpanee unionin laajempaa toimintasuunnitelmaa niin sanotun digitaalisen siirtymän tukemiseksi, joka on yksi nykyisen komission keskeisistä tavoitteista. Strategiassa asetetaan tavoitteet digitaalisen rahoituksen alueella tarvittaville toimille.

Komission mukaan paketti edistää unionin kilpailukykyä ja innovointia rahoitusalan sisämarkkinoilla ja luo edellytyksiä sille, että Euroopasta voi tulla maailmanlaajuinen tiennäyttävä. Tavoitteena onkin antaa kuluttajille enemmän aitoa valinnanvaraa digitaalisten rahoitustuotteiden valinnassa ja mahdollisuuksia yrityksille kehittää palveluja ja nykyaikaisia maksutapoja. Samalla viranomaisilla tulee olla mahdollisuudet säilyttää korkeatasoinen kuluttajansuojan sekä valtuudet turvata rahoitusvakaus ja markkinoiden häiriötön toiminta.

Komissio katsookin, että paketin käsittämät suunnitelmat ja digitalisaatiota edistävät toimet ovat oleellisia talouden elpymisen tukemisessa, sillä ne avaavat uusia tapoja kanavoida rahoitusta sitä tarvitseville. Paketin pyrkimys on edistää vastuullista rahoitustuote- ja -palvelukehitystä unionin sisämarkkinoilla. Samalla pyritään kuitenkin poistamaan erinäisiä riskejä, jotka liittyvät esimerkiksi sijoittajansuojan toteutumiseen sekä toisaalta rahanpesun estämiseen ja kyberrikollisuuteen.

Poliittisia rahoituspalvelualan kehittämistavoitteita käsittelevien tiedonantojen ohella pakettiin sisältyivät myös lainsäädäntöehdotukset virtuaalivarojen markkinoista ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi sekä komission ehdotuksesta hajautettuun tilinpitoon perustuvia markkinainfrastruktuureja koskevasta kokeilusta annettavaksi parlamentin ja neuvoston asetukseksi. Näihin lainsäädäntöehdotuksiin liittyy lisäksi osin muutosdirektiiviehdotus direktiivien 2006/43/EY, 2009/65/EY, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 ja EU/2016/2341 muuttamisesta.

Virtuaalivarojen markkinat -asetus

Komissio ehdotus virtuaalivaroja koskevaksi lainsäädännöksi on luonteeltaan täysin uutta sääntelyä unionin tasolla. Ehdotus parlamentin ja neuvoston asetukseksi virtuaalivarojen markkinoista (*Proposal for a regulation on markets in Crypto-assets*; COM(2020) final 593) loisi tilaa finanssimarkkinapalveluja koskevalle innovoinnille turvaten kuitenkin markkinoiden vakaus ja korkeatasoinen asiakkaansuoja. Virtuaalivarojen markkinoista annettava asetus (jäljempänä *MiCA-asetus*) edistää innovointia samalla kun säilytetään rahoitusvakaus ja suojellaan sijoittajia riskeiltä. Säädöksellä tavoitellaan oikeusvarmuutta virtuaalivarojen liikkeeseenlaskijoille ja niitä koskevia palveluja tarjoaville. Olennaista palvelujen vapaan tarjonnan kannalta ovat ehdotetut säännöt, jotka antaisivat yhdessä jäsenvaltiossa toimiluvan saaneille toimijoille mahdollisuuden tarjota palvelujaan kaikkialla EU:ssa (niin sanottu *EU-toimilupapassi*). Merkittävien viiteomaisuuteen sidottujen virtuaalivarojen (niin sanottujen *globaalien stablecoin -varojen*) liikkeeseenlaskijoihin sovellettaisiin komission ehdotuksen mukaan osin tiukempia vaatimuksia esimerkiksi pääomavaatimusten, sijoittajien oikeuksien ja valvonnan osalta. Muuten luonnos sisältää ehdotuksia koskien muun muassa tällaisen toiminnan järjestämistä, asiakasvarojen säilyttämistä, sijoittajansuojaa ja asiakkaansuojaa sekä virtuaalivaroja koskevan toiminnan valvontaan liittyviä kysymyksiä silmällä pitäen.

Tässä valtioneuvoston kirjelmässä käytetään termiä virtuaalivara synonyyminä yleisesti käytetylle käsitteelle virtuaalivaluutta. Komission asetusehdotus on myös rakennettu niin sanotun vara-käsitteen perustalle käyttäen kuitenkin kryptovaran käsitettä. Samoin esimerkiksi OECD:n alainen rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastainen toimintaryhmä *Financial Action Task Force* käyttää suosituksissaan termiä *Virtual Asset*. Käsitettä virtuaalivara voitaneen käyttää synonyyminä kryptovaralle riippumatta siitä, onko kyseisen virtuaalisen sähköisessä muodossa esitettävän varan tai muun rahakkeen luomisessa käytetty erityisiä salausalgoritmeja. Toisin sanoen onko tiedot tai viestit koodattu siten, että vain valtuutetut osapuolet voivat niitä selkokielellä tulkita.

Näin ollen tässä yhteydessä virtuaalivaraksi kutsutaan pääsääntöisesti salaustekniikkoihin, ja usein lohkoketjuteknologioihin tai muihin vastaaviin teknologioihin nojaavia virtuaalisia rahakkeita tai muita sähköisessä muodossa olevia varoja, jotka siirtyvät haltijalta toiselle ilman keskitettyä tilinpitoa. Kaikki virtuaalivarat eivät kuitenkaan välttämättä siirry haltijalta toiselle hajautetusti. Markkinoilla on olemassa myös järjestelyjä, jotka perustuvat keskitettyyn toimintamalliin. Virtuaalivaroja voidaan käyttää esimerkiksi vaihtoehtoisena maksujärjestelmänä valvottujen maksujärjestelmien kiertämiseksi tai spekulatiivisina vaihtoehtoisina sijoituskohteina. Siten niillä voidaan ainakin teoriassa myös säilyttää arvoa. Kyseessä on siten asetusluonnoksenkin mukaan sähköisessä muodossa oleva keino ilmaista arvoa tai jotakin muuta omaisuus-erää koskevia oikeuksia tai velvollisuuksia, ja joita voidaan siirtää käyttäjältä toiselle ja säilyttää sähköisessä muodossa.

Lohkoketjulla tarkoitetaan tässä yhteydessä erilaisissa vertaisverkoissa toimivia usein miten hajautettuja tietokantoja, jotka voivat olla avoimia tai suljettuja järjestelmiä tai tietokantoja. Lohkoketjutietokantojen erityispiirteenä on niihin tehtävien merkintöjen kronologisuus sekä vaikea tai lähes mahdoton jälkikäteen tapahtuvan muuttamisen estyminen sekä erittäin tehokas salausalgoritmeihin perustuva anonymiteetti. Hajautetulla tilinpidolla (jäljempänä *DLT*) tarkoitetaan sellaisia teknologia, jotka mahdollistavat salatun tiedon hajautetun tallentamisen.

Markkinainfrastruktuurikokeilua koskeva asetus

Pakettiin sisältyvä toinen nimenomainen ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (*Proposal for a regulation on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology*; COM(2020) 594 final), joka koskisi hajautettuun tilinpitoon perustuvien markkinarakenteiden ja markkinainfrastruktuurien kokeellista pilotointia, olisi niin ikään

täysin uusi unionissa. Sääntelyinstrumentin tavoitteet ovat jossain määrin uusia ja ehkäpä poikkeuksellisia, sillä säädöksellä luotaisiin kokeelliseen toimintaympäristöön perustuvia puitteita kaupankäynti- ja selvitystoiminnalle, mikä muistuttaisi joiltain osin säänneltyjen monenkeskisten kaupankäyntijärjestelmien tai selvitysjärjestelmien toimintaa, mutta joka tapahtuisi DLT-tietokannan avulla lohkoketjuja hyödyntäen. Ehdotuksen sisältämien erityissäännösten mahdollistamien poikkeusten avulla on tarkoitus luoda toimintaympäristö, joka mahdollistaisi erilaiset finanssitransaktiot kokeellisessa teknologiaympäristössä ja niihin liittyvät toiminnalliset järjestelyt markkinapaikoilla, kuten monenkeskisessä erityisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai arvopaperikeskuksen ylläpitämässä selvitysjärjestelmässä.

Asetusluonnoksella luodaan siten pilottijärjestelmä sellaisia markkinainfrastruktuureja varten, joilla voitaisiin tehdä kauppvoja virtuaalivarojen muodossa olevilla rahoitusvälineillä ja selvittää niihin liittyviä transaktioita. Aiottu järjestely edustaa eräänlaista valvottua toimintaympäristöä, joka mahdollistaa määräaikaisten soveltamispoikkeukset voimassa olevista sääntelystä. Tämän tarkoituksena on toisaalta se, että valvojat saavat käytännön kokemusta DLT-teknologian käytöstä markkinainfrastruktuureissa. Samalla on kuitenkin tarkoitus varmistaa, että toiminnasta aiheutu riskkejä kuluttajansuojalle tai markkinoiden vakaudelle. Lisäksi tarkoituksena on tietysti antaa innovatiiviselle yrityksille mahdollisuus testata ja saada enemmän tietoa siitä, miten nykyiset säännöt toimivat käytännössä näiden uusien teknologioiden kanssa yhteen.

Komission ehdotuksilla pyritään ottamaan lainsäädännöllistä etunojaa nopeasti kehittyvään virtuaalivarailemiseen sääntelemällä niihin liittyviä kysymyksiä varsin laajasti. Komissio on tunnistanut toisaalta niistä mahdollisesti koituvia taloudellisia hyötyjä, mutta myös riskejä. Komission käsityksen mukaan näillä uusilla finanssiteknologioilla, kuten virtuaalivarojen hyödyntämisellä ja hajautettuun tilinpitoon perustuvilla DLT-teknologioilla, voitaisiin saavuttaa vaikkapa säilytys- ja selvitystoiminnassa sekä maksuprosessoinnissa merkittäviäkin kustannussäästöjä.

Uusien liiketoimintamallien ja ansaintalogiikoiden syntyminen ohella, eurooppalaiset kuluttajat ja yritykset ovat omaksuneet nopeasti uusia digitaalisia palveluita, joita rahoitusmarkkinoilla on jo tarjolla. Nopean kehityksen varjopuolena on kuitenkin myös se, että uudet teknologiat tuovat mukanaan uudenlaisia kysymyksiä ja uhkia, jotka liittyvät tietosuojaan, kuluttajansuojaan ja rahoitusvakauteen. Komission käsitys onkin, että nyt ehdotetuilla toimilla Euroopalla on mahdollisuus ottaa kestävä askel talouskasvun uralle uudistamalla toimintamalleja ja hyödyntämällä erityisesti rahoituksenvälityksessä uusia liiketoimintamalleja ja uusia teknologioita entistä tehokkaammin. Digitalisoituva rahoitusmarkkina on oleellinen tekijä talouskasvun tukemisessa tulevaisuudessa.

2 Pääasiallinen sisältö

2.1 Virtuaalivarojen markkinat -asetus

MiCA-asetusehdotuksella pyritään luomaan oikeusvarma toimintaympäristö sellaiselle toiminnalle, joka koskee virtuaalivaroja, jotka eivät kuulu EU:n nykyisen rahoituspalvelulainsäädännön soveltamisalaan. Lisäksi tavoitteena on luoda yhdenmukaiset säännöt tällaisten virtuaalivaroja koskevien palvelujen tarjoajille ja liikkeeseenlaskijoille EU:n tasolla. Ehdotetulla asetuksella korvataan olemassa olevat kansalliset puitteet, joita sovelletaan sellaisiin virtuaalivaroihin, jotka eivät kuulu EU:n nykyisen rahoituspalvelulainsäädännön soveltamisalaan. Lisäksi ehdotuksella luodaan myös niin sanottuna stablecoineja koskevat erityissäännökset mukaan lukien ne tilanteet, jolloin kyseessä on sähköraha. Seuraavassa luodaan katsaus asetusehdotuksen sisältöön yleisellä tasolla.

MiCA-asetusehdotus on jaettu yhdeksään osaan. Asetuksen I osassa, artikkelit 1—3, määrittellään säädöksen tarkoitus, soveltamisala ja määritelmät.

Asetuksen 1 artiklassa säädetään säädökset tarkoituksesta, jonka mukaan asetusta sovelletaan virtuaalivarojen tarjoajiin ja virtuaalivarojen liikkeeseenlaskijoihin vahvistamalla yhdenmukaiset avoimuutta ja julkistamista koskevat vaatimukset, jotka koskevat virtuaalivarojen tarjoajien toteuttamaa liikkeeseenlaskua, toimintaa, organisointia ja hallintoa, sekä vahvistetaan kuluttajansuojasäännöt ja toimenpiteet markkinoiden väärinkäytön estämiseksi.

Asetuksen 2 artiklassa rajoitetaan asetuksen soveltamisala kryptovaroihin, joita ei katsota rahoitusvälineiksi, talletuksiksi tai strukturoidiksi talletuksiksi taikka arvopaperistamistransaktioiksi EU:n voimassa olevan rahoituspalvelulainsäädännön mukaisesti. Asetuksen soveltamisalassa lähtökohtaisesti olisivat siis kaikki sellaiset virtuaalivarat, jotka eivät ole muun lainsäädännön soveltamisalan piirissä sekä niin sanotut sähkörahavirtuaalivarat (*e-money tokens*). Asetus koskee näin olleen tällaisten välineiden liikkeeseenlaskijoita ja sellaisia toimijoita, jotka tarjoavat niitä koskevia palveluja. Asetuksen soveltamisalaan eivät kuulu rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin (direktiivi 2014/65/EU, jäljempänä *MiFID II*) soveltamisalaan kuuluvat rahoitusvälineet, talletukset, strukturoidut talletukset eivätkä arvopaperistamistransaktiot. Myöskään sähkörahadirektiivin soveltamisalaan kuuluva sähköraha ei kuulu soveltamisalaan, ellei sitä voida katsoa edellä mainituksi sähkörahavirtuaalivaraksi. Asetus ei myöskään koskisi Euroopan keskuspankkia (jäljempänä *EKP*), kansallisia keskuspankkeja, Euroopan investointipankkia, Euroopan vakausvälinettä ja erinäisiä muita kansainvälisiä julkisoikeudellisia instituutioita. Myöskään Solvenssi II-sääntelyn piiriin kuuluviin vakuutusyhtiöihin ei sovelletaisi asetusehdotuksen säännöksiä.

Asetuksen 3 artiklassa vahvistetaan asetuksen soveltamisessa käytettävät käsitteet ja määritelmät, kuten krypto- eli virtuaalivarat varsin laajasti ja muut tarpeelliset käsitteet. Lisäksi 3 artiklassa määritellään erilaiset virtuaalivarojen palvelutarjontaan liittyvät käsitteet. Mainitun artiklan 2 kohdan mukaan komissio voi antaa delegoituja säädöksiä määritelmien tiettyjen teknisten osien täsmentämiseksi niiden mukauttamiseksi markkinoiden ja teknologian kehitykseen nähden.

Asetuksen II osa koskee muiden virtuaalivarojen kuin viiteomaisuuteen sidottujen virtuaalivarojen ja sähkörahavirtuaalivarojen tarjoamista ja markkinointia sekä kaupankäynnin kohteeksi ottamista. Pääsäännön mukaan liikkeeseenlaskijalla on oikeus tarjota tällaisia virtuaalivaroja yleisölle unionissa tai hakea kaupankäynnin kohteeksi ottamista kauppapaikassa, jos se täyttää 4 artiklan vaatimukset, kuten että kyseessä on oikeushenkilö ja että velvollisuus laatia erityinen virtuaalivaraa koskeva selostus (valkoinen paperi, jäljempänä *whitepaper*) tarpeellisine selvityksineen on toimitettu valvontaviranomaiselle sekä muut artiklasta ilmenevät ehdot on täytetty. Asetuksen 4 artiklaan sisältyy myös joitakin poikkeuksia *whitepaper*-selvityksen julkaisemisvelvollisuudesta. Tällaisia ovat esimerkiksi virtuaalivaroja koskevat pienet yleisölle tarjoamiset (alle 1 miljoona euroa kahdentoista kuukauden kuluessa) ja yleisölle tarjoamiset, jotka kohdistuvat esitteitä koskevassa asetuksessa (EU 2017/1129) määriteltyihin ammattimaisiin sijoittajiin.

Asetuksen 5 artiklan mukaan liikkeeseenlaskijan ja sen, joka hakee virtuaalivaran ottamista kaupankäynnin kohteeksi, on laadittava erityinen selvitys virtuaalivaran ominaisuuksista ja siihen liittyvistä järjestelystä. Mainittu artikla yhdessä asetuksen liitteen I kanssa muodostaa tälle säädöspohjan. Asetuksen 6 artiklassa säädetään liikkeeseenlaskijoiden tuottamiin markkinointimateriaaleihin liittyvistä vaatimuksista.

Selvitys on toimitettava toimivaltaisille viranomaisille artiklan 7 mukaisesti ja selvitys on julkaistava 8 artiklan edellyttämällä tavalla. Edellä sanottu koskee myös 6 artiklan mukaisia markkinointiaineistoja soveltuvin osin, mikäli sellaisia julkaistaan. Edellä mainituista artikloista seuraa, ettei varsinaista valvontaviranomaisen hyväksyntää edellytetä etukäteen, ainoastaan selvityksen toimittamista valvojalle sekä kyseisen selvityksen julkistamista. Selvityksestä ilmoitetaan kansallisille toimivaltaisille viranomaisille ja arvioidaan, onko kyseessä oleva virtuaalivara MiFID II:n mukainen rahoitusväline. Saatuaan ilmoituksen selvityksestä toimivaltaisilla viranomaisilla on valtuudet keskeyttää tai kieltää tarjous, vaatia lisätietojen sisällyttämistä asiakirjaan tai julkistaa yleisön tietoon se, että liikkeeseenlaskija ei noudata asianmukaisia säännöksiä.

Kun whitepaper-selvitys on julkaistu, virtuaalivarojen (lukuun ottamatta viiteomaisuuteen sidottuja virtuaalivaroja ja sähkörahavirtuaalivaroja) liikkeeseenlaskija voi pääsääntöisesti tarjota kyseisiä virtuaalivaroja unionin alueella tai pyytää niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi kauppapaikassa suoraan asetuksen 10 artiklan nojalla. Virtuaalivarojen liikkeeseenlaskijan on aina oltava 4 artiklan mukaisesti oikeushenkilö ja noudatettava 13 artiklan mukaisia menettelytapavelvoitteita.

Asetuksen II osaan sisältyy myös erityissäännöksiä, jotka koskevat ajallisesti rajoitettujen virtuaalivarojen tarjoamista (9 artikla), alkuperäisen selvityksen muuttamista (11 artikla), virtuaalivarojen ostajille myönnettyä 14 vuorokauden peruuttamisoikeutta (12 artikla), liikkeeseenlaskijoita koskevia velvoitteita (13 artikla) ja virtuaalivaroja koskevan selvityksen laatineiden liikkeeseenlaskijoiden vastuuta (14 artikla).

Asetuksen III osan 1 luku kattaa säännökset viiteomaisuuteen sidottujen virtuaalivarojen osalta mukaan lukien toimilupakysymykset sekä niiden ottaminen kaupankäynnin kohteeksi. Erotuksena asetuksen I osassa säädettyyn, osan II soveltamisalaan kuuluvien virtuaalivarojen osalta edellytettäisiin jatkossa erityistä toimilupaa toimijan kotivaltion valvontaviranomaiselta. Asetuksen 16–19 artiklojen mukaan kansalliset toimivaltaiset viranomaiset hyväksyvät tällaisia järjestelyjä koskevat selvitykset muutoksineen. Unionin alueella toimimisen edellytyksenä on 15 artiklan mukainen toimilupa, jonka mukaan on rekisteröidyttävä EU:hun sijoittautuneena oikeushenkilönä. Asetuksen 15 artiklassa todetaan myös, että viiteomaisuuteen sidottuja virtuaalivaroja ei voida tarjota yleisölle unionissa tai ottaa kaupankäynnin kohteeksi kauppapaikassa, jos liikkeeseenlaskijalla ei ole toimilupaa unionissa eikä se julkaise kotivaltionsa toimivaltaisen viranomaisen hyväksymää valkoista paperia eli selvitystä. Mainittuun artiklaan sisältyy myös poikkeuksia, jotka koskevat pienimuotoisia järjestelyjä, joita markkinoivat, jakavat ja jotka ovat yksinomaan ammattimaisten sijoittajien hallussa. Toimiluvan peruuttamisesta säädetään yksityiskohtaisesti 20 artiklassa, ja 21 artiklassa säädetään menettelystä, jolla muutetaan whitepaper-selvitystä.

Asetuksen III osan 2 luku sisältää säännökset viiteomaisuuteen sidottujen virtuaalivarojen liikkeeseenlaskun osalta. Menettelytapoja koskevan säännöksen mukaan liikkeeseenlaskijan on toimitettava rehellisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti (23 artikla). Mainitussa osassa on myös säännökset whitepaper-selvityksen julkaisemisesta ja mahdollisesta markkinointiviestinnästä (24 artikla) sekä näitä selvityksiä koskevat vaatimukset (25 artikla). Liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan lisäksi eräänlaista jatkuvaa tiedonantovelvollisuutta koskevat säännöt, joiden mukaan olisi kuukausittain toimijan verkkosivustolla julkistettava liikkeellä olevien virtuaalivarojen määrä ja reservivarojen koostumus ja nimellisarvo (26 artikla). Asetuksen 27 artiklan mukaan liikkeeseenlaskijoiden on otettava käyttöön valitusten käsittelyä koskevat erityiset menettelyt (27 artikla).

Liikkeeseenlaskijoihin sovelletaan myös muita vaatimuksia, kuten eturistiriitoja koskevia sääntöjä (28 artikla), ilmoituksia ylimmän hallintoelimen muutoksista toimivaltaiselle viranomaiselle (29 artikla), hallintojärjestelyjä (30 artikla), omia varoja (31 artikla), reservivaroja koskevia sääntöjä (32 artikla) ja reservivarojen säilyttämistä koskevia vaatimuksia (33 artikla). Artiklasta 34 artiklasta ilmenevän säännön mukaan liikkeeseenlaskija saa sijoittaa reservivarat vain likvideihin, vähäriskisiin omaisuuseriin, jotka säilytetään 33 artiklassa säädetyllä tavalla. Lisäksi 35 artiklassa säädetään liikkeeseenlaskijoihin tai reservivaroihin kohdistuvista erinäisistä vähimmäis- ja sopimusperusteisista oikeuksista sekä virtuaalivarojen likviditeetin varmistamismekanismeista. Asetuksen 36 artikla kieltää liikkeeseenlaskijoita maksamasta virtuaalivarojen haltijoille korkoa tai muuta etua niiden hallinta-ajalta. Asetuksen artikkelit 37 ja 38 sisältävät säännökset määräysvallan hankkimisesta liikkeeseenlaskijassa sekä sen arvioimisesta valvontaviranomaisen toimesta.

Asetuksen III osan 5 luku käsittää viiteomaisuuteen sidottujen virtuaalivarojen, jotka ovat merkittäviä, luokittelua ja valvontaa koskevat säännökset. Asetuksen 39 artiklassa säädetään perusteista, joita Euroopan pankkiviranomaisen on käytettävä määrittäessä, onko viiteomaisuuteen sidottu virtuaalivara merkittävä ominaisuuksiltaan tai laadultaan. Kriteereinä ovat muun muassa virtuaalivarojen potentiaalinen asiakaspohja, virtuaalivarojen arvo tai niiden nimellinen markkina-arvo, liiketoimien lukumäärä ja arvo, reservivarojen koko, liikkeeseenlaskijoiden rajat ylittävän toiminnan merkitys ja yhteydet rahoitusjärjestelmään muuten. Asetuksen 39 artiklaan sisältyy myös komissiolle annettava valtuutus antaa delegoitu säädös, jossa täsmennetään tarkemmin olosuhteet ja kynnysarvot, joiden ylittyessä liikkeeseenlaskijaa pidetään merkittävänä. Asetuksen 40 artiklassa täsmennetään, voidaananko tällainen liikkeeseenlaskija luokitella merkittäväksi silloin, kun se hakee lupaa omasta aloitteestaan. Asetuksen 41 artiklassa luetellaan lisävelvoitteet, joita sovelletaan merkittäviin liikkeeseenlaskijoihin, kuten omien varojen korotetut lisävaatimukset, likviditeetin hallintapolitiikka ja järjestelyiden siirtokelpoisuutta eli yhteentöimivuutta koskevat vaatimukset.

Asetuksen III osan 6 luvun 42 artikla sisältää säännökset toimintaa lopetettaessa noudatettavasta menettelystä.

Asetuksen IV osa koskee niin sanottuja sähkörahavirtuaalivaroja. Asetuksen IV osan 1 luvussa ovat säännökset sähkörahavirtuaalivarojen liikkeeseenlaskijan toimiluvasta ja sitä koskevasta menettelystä. Asetuksen 43 artiklassa mukaan sähkörahavirtuaalivaroja ei saa tarjota yleisölle unionissa tai ottaa kaupankäynnin kohteeksi arvopapereilla käytävässä kaupankäyntijärjestelmässä, ellei liikkeeseenlaskijalla ole direktiivin 2009/110/EY 2 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua toimilupaa luottolaitoksena tai sähkörahan liikkeeseenlaskijana. Artiklassa todetaan myös, että sähkörahavirtuaalivaroja pidetään direktiivissä 2009/110/EY tarkoitettuna sähkörahana.

Asetuksen 44 artiklan mukaan sähkörahavirtuaalivarat on laskettava liikkeeseen nimellisarvoon, ja sähkörahavirtuaalivaran haltijan pyynnöstä liikkeeseenlaskijoiden on lunastettava ne milloin tahansa nimellisarvostaan. Asetuksen 45 artikla kieltää koron maksamisen sähkörahavirtuaalivarojen haltijoille. Asetuksen 46 artiklassa ja liitteessä III vahvistetaan liikkeeseenlaskuun liitettyä valkoista asiakirjaa koskevat vaatimukset, kuten liikkeeseenlaskijan kuvaus, yksityiskohtainen kuvaus liikkeeseenlaskijan hankkeesta, tieto siitä, koskeeko se tarjoamista yleisölle vai niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi, sekä tiedot sähkörahavirtuaalivarojen liikkeeseenlaskijaan liittyvistä riskeistä. Asetuksen 47 artiklaan sisältyy määräys sähkörahavirtuaalivaroihin annettuja tietoja koskevasta vastuusta, joka liittyy valkoiseen asiakirjaan eli sähkörahavirtuaalivaroja koskevaan vaadittuun selvitykseen. Asetuksen 48 artiklassa asetetaan markkinointiviestintää koskevat vaatimukset, ja 49 artiklassa edellytetään, että liikkeeseenlaskijan vastaanottamat varat on sijoitettava saman valuutan määräisiin varoihin, joihin sähkörahavirtuaalivaran viiteomaisuus viittaa.

Osan IV lukuun 2 sisältyvän 50 artiklan mukaan Euroopan pankkiviranomainen luokittelee sähkörahavirtuaalivarat merkittäviksi 39 artiklassa lueteltujen kriteerien perusteella. Asetuksen 51 artiklassa täsmennetään liikkeeseenlaskijan mahdollisuus pyytää luokittelua merkittäväksi toimilupaa hakiessaan omasta aloitteestaan. Asetuksen 52 artikla sisältää lisävelvoitteet, joita sovelletaan merkittäviin liikkeeseenlaskijoihin. Merkittävien sähkörahavirtuaalivarojen liikkeeseenlaskijoiden on sovellettava reservivarojen säilyttämistä koskevaa 33 artiklaa ja näiden varojen sijoittamista koskevaa 34 artiklaa direktiivin 2009/110/EY 7 artiklan sijasta, minkä lisäksi niihin sovelletaan eräitä muita poikkeuksia ja lisävaatimuksia.

Asetuksen V osassa säädetään virtuaalivaroja koskevan palvelun tarjoajien toimilupia ja toimintaedellytyksiä koskevista säännöksistä. Luvussa 1 määritellään toimilupaa koskevat säännökset (53 artikla), mistä ilmenee yksityiskohtaisesti toimilupahakemuksen sisältö (54 artikla), hakemuksen arviointi valvojan toimesta (55 artikla) ja toimivaltaisille viranomaisille jo aiemmin myönnetyn luvan peruuttamiseen liittyvät oikeudet (56 artikla). Luku sisältää myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (*ESMA*) toimeksiannon perustaa rekisteri kaikista virtuaalivarapalvelun tarjoajista (57 artikla), joka sisältää myös tiedot toimivaltaisten viranomaisten ilmoittamista niistä koskevista valkoisista asiakirjoista. Palveluntarjoajien rajat ylittävää toimintaa varten 58 artiklassa vahvistetaan yksityiskohdat ja tapa, jolla tiedot virtuaalivarojen palvelun tarjoajien rajat ylittävästä toiminnasta olisi toimitettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselta viranomaiselta vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle.

Asetuksen V osan 2 luvussa asetetaan erinäisiä menettelytapoja ja toiminnan järjestämistä koskevia vaatimuksia kaikille virtuaalivarapalvelun tarjoajille, kuten velvollisuus toimia rehellisesti, oikeudenmukaisesti ja ammattimaisesti (59 artikla) toiminnan vakauden turvaaminen (60 artikla ja liite IV), organisatoriset vaatimukset (61 artikla), asiakasvarojen säilyttämistä koskevat säännöt (63 artikla) velvoite ottaa käyttöön valitusten käsittelymenettely (64 artikla), eturistiriitoja koskevat säännöt (65 artikla) ja ulkoistamista koskevat säännöt (66 artikla). Asetuksen V osan 3 luku käsittää erityispalveluja koskevat vaatimukset: virtuaalivarojen säilytys (67 artikla), virtuaalivarojen kauppapaikat (68 artikla), virtuaalivarojen vaihto lailliseksi maksuvälineeksi tai toiseksi virtuaalivaroiksi (69 artikla), toimeksiantojen toteuttaminen (70 artikla), varojen sijoittaminen (71 artikla), toimeksiantojen vastaanotto ja toimittaminen kolmansien osapuolten puolesta (72 artikla) ja virtuaalivaroja koskeva neuvonta (73 artikla). Luvussa 4 täsmennetään säännöt, jotka koskevat määräävän omistuksen hankkimista palvelun tarjoajassa.

Asetuksen VI osassa määritetään normit, joilla estetään virtuaalivaroihin liittyvä markkinoiden väärinkäyttö. Asetuksen 76 artiklassa määritellään markkinoiden väärinkäyttöä koskevien sääntöjen soveltamisala. Asetuksen 77 artiklassa määritellään sisäpiiritiedon käsite ja todetaan, että liikkeeseenlaskijan, jonka virtuaalivarat on otettu kaupankäynnin kohteeksi kauppapaikassa, on julkistettava sisäpiiritieto artiklan mukaisesti. Muihin säännöksiin kuuluvat sisäpiiritiedon käytön kieltäminen (78 artikla), sisäpiiritiedon laitton ilmaiseminen (79 artikla) ja markkinoiden manipulointi (80 artikla).

Asetuksen VII osa käsittää normit kansallisten toimivaltaisten viranomaisten, Euroopan pankkiviranomaisen ja Euroopan arvopaperiviranomaisen toimivallasta. Osan 1 luvussa säädetään jäsenvaltioille velvollisuudesta nimetä yksi tai useampi toimivaltainen viranomainen tätä asetusta varten, mukaan lukien yksi toimivaltainen viranomainen, joka on nimetty yhdeksi yhteyspisteeksi (81 artikla). Luvusta 1 ilmenee myös yksityiskohtaiset säännökset kansallisten toimivaltaisten viranomaisten toimivallasta (82 artikla), toimivaltaisten viranomaisten yhteistyöstä (83 artikla), yhteistyöstä eurooppalaisten valvontaviranomaisten kanssa (84 artikla) tai muiden viranomaisten kanssa (85 artikla). Luvussa on säännökset myös jäsenvaltioiden ilmoitusvelvollisuudesta (86 artikla), salassapitovelvollisuutta koskevat säännöt (87 artikla), tietosuoja kos-

kevat viittaukset (88 artikla) ja varotoimenpiteet, joita vastaanottavien jäsenvaltioiden kansalliset toimivaltaiset viranomaiset voivat toteuttaa (89 artikla). Asetuksen 90 artiklassa ovat kolmansien maiden kanssa tehtävää yhteistyötä koskevat säännöt ja 91 artiklassa toimivaltaisten viranomaisten suorittama valitusten käsittely.

Asetuksen VII osan 2 luvussa on säännökset hallinnollisista seuraamuksista ja toimenpiteet, joita toimivaltaiset viranomaiset voivat määrätä (92 artikla), valvontavaltuuksien ja seuraamusten määräämistä koskevien valtuuksien käyttö (93 artikla), muutoksenhakuoikeus (94 artikla), päätösten julkaiseminen (95 artikla), seuraamusten ilmoittaminen Euroopan pankkiviranomaiselle ja Euroopan arvopaperiviranomaiselle (96 artikla) sekä rikkomuksista ilmoittaminen ja tällaisia rikkomuksia ilmoittavien henkilöiden suojele (97 artikla).

Asetuksen VII osan 3 luku käsittää säännökset Euroopan pankkiviranomaisen toimivaltuuksista merkittävien liikkeeseenlaskijoiden valvonnassa mukaan lukien valvontavelvollisuudet (98 artikla), sekä säännöt, jotka koskevat merkittävien liikkeeseenlaskijoiden valvontakollegioita, mainitaan 99 artiklassa. Valvojien kollegion on koostuttava muun muassa sen kotijäsenvaltion toimivaltaisesta viranomaisesta, jossa liikkeeseenlaskijalle on myönnetty toimilupa, Euroopan pankkiviranomaisesta ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisesta, toimivaltaisista viranomaisista, jotka valvovat merkityksellisimpiä arvopaperikaupan kauppapaikkoja, säilyttäjiä, luottolaitoksia, jotka tarjoavat palveluja liikkeeseenlaskijalle sekä EKP:sta. Artikla sisältää sangen pitkän luettelon tahoista, joiden tulisi joko aina tai tarpeen mukaan kuulua merkittävän liikkeeseenlaskijan kollegioon. Artiklat 100—102 sisältävät kollegion toimintaa ohjaavia normeja.

Asetuksen VII osan artiklat 103—120 sisältävät säännökset, joilla Euroopan pankkiviranomaiselle uskotaan suoria valvontatehtäviä sekä erityisesti laajoja valvontavaltuuksia merkittävien liikkeeseenlaskijoiden valvonnassa. Nämä käsittävät muun muassa seuraavat: oikeus pyytää tietoja (104 artikla), yleiset tarkastusvaltuudet (105 artikla), paikalla tehtävät tarkastukset (106 artikla), tietojenvaihto (107 artikla), tietojen vaihtoa kolmansien maiden kanssa koskeva sopimus (108 artikla), kolmansien maiden tietojen luovuttaminen (109 artikla) ja yhteistyö muiden viranomaisten kanssa (110 artikla).

Salassapitovelvollisuudesta säädetään 111 artiklassa ja Euroopan pankkiviranomaisen valvontatoimenpidevaltuuksista 112 artiklassa. Hallinnolliset seuraamukset ja muut toimenpiteet, uhkasakko, sakkojen julkistamista, luonnetta ja täytäntöönpanoa koskevat oikeusohjeet ilmenevät artikloista 113—115 sekä valvontatoimenpiteiden toteuttamista ja sakkojen määräämistä koskevat menettelysäännöt 116 artiklasta. Asetuksen 117 ja 118 artiklassa säädetään asianosaisten kuulemista koskevista vaatimuksista ja yhteisöjen tuomioistuimen rajoittamattomasta toimivallasta Euroopan pankkiviranomaisen päätösten suhteen. Euroopan pankkiviranomaisen olisi 119 artiklan mukaisesti voitava periä maksuja sellaisten merkittäviltä liikkeeseenlaskijoilta, jotka perustuvat asetuksen nojalla annettuun delegoituun säädökseen. Asetuksen 120 artiklassa annetaan Euroopan pankkiviranomaiselle valtuudet siirtää toimivaltaisille viranomaisille erityisiä valvontatehtäviä, jos se on tarpeen merkittävän liikkeeseenlaskijan valvonnan kannalta.

Lisäksi asetusehdotuksessa annetaan komissiolle valtuudet antaa delegoituja asetuksia, joissa täsmennetään tiettyjä asetuksessa säädettyjä yksityiskohtia (121 artikla). Mainitun artiklan mukaan komissio voisi antaa täydentävää sääntelyä 3 artiklan 2 kohdassa, 39 artiklan 6 kohdassa, 116 artiklan 10 kohdassa ja 199 artiklan 3 kohtien mukaisesti. Lisäksi asetus muualla sisältää eräitä valtuuksia Euroopan pankkiviranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle valmistella täydentävää sääntelyä teknisinä sääntelystandardeina, jotka annetaan komission asetuksina (artiklat 5, 15, 16, 17, 27, 28, 30, 31, 34, 35, 38, 41, 75, 83, 84, ja 90).

Asetuksen 122 artikla sisältää säännökset komission velvollisuudesta laatia kertomus asetuksen toiminnasta ja vaikutuksista 36 kuukauden kuluttua asetuksen voimaan tulosta. Artikla 123 sisältää siirtymäsäännökset ja artikkelit 124 ja 125 erinäisiä säännöksiä sekä artikla 126 voimaantulolausekkeen.

2.2 Markkinainfrastruktuurikokeilua koskeva aset

Markkinainfrastruktuurikokeilua koskevalla asetusehdotuksella komissio pyrkii luomaan edellytykset oikeusvarmalle toiminnalle sellaisille markkinaosapuolille, jotka haluavat käyttää DLT-markkinainfrastruktuuria uusien innovatiivisten toimintojen testaamiselle ja toteuttamiselle. Asetuksen nojalla myönnetty eräänlaiset poikkeusluvut antaisivat markkinaosapuolille mahdollisuuden käyttää DLT-markkinainfrastruktuuria ja tarjota palvelujaan kaikissa jäsenvaltioissa yhdenmukaisten sääntöjen nojalla.

Asetuksella on tarkoitus luoda jälkimarkkinat virtuaalivarojen muotoon siirretyille finanssi-instrumenteilla, laajasti ottaen. Asetus mahdollistaa erilaisten kokeilujen ja kehitystyön suorittamisen, sillä sen perusteella voidaan erinäisiä säännöksiä voimassa olevasta lainsäädännöstä jättää poikkeusluparegiimin perusteella soveltamatta edellyttäen, että toimivaltainen viranomainen hyväksyy järjestelyn. Asetuksen mukainen mahdollisuus olisi vapaaehtoinen ja siten optionaalinen.

Asetuksessa vahvistetaan erityisesti DLT-markkinainfrastruktuurien toimintaedellytykset, niiden käyttöoikeudet sekä toimivaltaisten viranomaisten ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen valvonta ja yhteistyö. Asetuksen 1 artiklassa määritellään säädöksen tarkoitus ja soveltamisala. Asetusta sovelletaan toimiluvan saaneisiin toimijoihin, kuten sijoituspalveluyrityksiin, monenkeskisen kaupankäynnin järjestäkään ja säänneltyyn markkinaan ja arvopaperikeskukseen, joka haluaa joko operoida DLT pohjaista monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää (*DLT MTF*) tai DLT arvopaperiselvitysjärjestelmää (*DLT SSS*). Asetuksen 2 artiklasta ilmenevät määritelmät.

Asetuksen 3 artiklasta ilmenevät rajoitukset arvopapereille, joita voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi DLT-markkinainfrastruktuureilla tai jotka voidaan kirjata DLT-markkinainfrastruktuureilla. Osakkeiden osalta DLT-järjestelmässä siirtokelpoisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijan markkina-arvon tai alustavan markkina-arvon olisi oltava alle 200 miljoonaa euroa; muiden julkisten joukkovelkakirjalainojen kuin valtion joukkovelkakirjalainojen, katettujen joukkovelkakirjalainojen ja yritysten joukkovelkakirjalainojen osalta raja-arvo on 500 miljoonaa euroa. DLT-markkinainfrastruktuurit eivät saa ottaa kaupankäynnin kohteeksi eikä kirjata valtion joukkovelkakirjoja. DLT:n arvopapereiden selvitysjärjestelmää ylläpitävän arvopaperikeskuksen tai DLT:n monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän kirjaamien DLT:n siirtokelpoisten arvopapereiden yhteenlaskettu markkina-arvo saa lisäksi olla enintään 2,5 miljardia euroa.

Asetuksen 4 artiklassa säädetään DLT-pohjaista monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää koskevista vaatimukset, jotka ovat pääosin samat kuin direktiivin 2014/65/EU mukaista monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmää koskevat edellytykset. Artiklassa täsmennetään myös asetuksen nojalla mahdollisesti myönnettävät poikkeukset niistä. Asetuksen 5 artiklassa asetetaan vaatimukset arvopaperikeskukselle, joka käyttää arvopapereiden selvitysjärjestelmää, joka on sama kuin arvopaperikeskus asetuksen (EU) 909/2014 nojalla, ja täsmennetään pilottiasetuksen nojalla mahdollisesti myönnettävät poikkeukset. Asetuksen 4 ja 5 artiklassa on nimenomainen luetelo vapautuksista ja poikkeuksista, joita DLT-markkinoiden infrastruktuurit voivat pyytää valvontaviranomaista myöntämään sekä näihin poikkeuksiin liitettävistä erityisehdoista.

Asetuksen 6 artiklassa säädetään DLT:n markkinainfrastruktuureihin sovellettavista lisävaatimuksista, jotka koskevat DLT-pilottien käyttöön liittyvien riskien hallintaa ja toiminnan järjestämistä. DLT-markkinainfrastruktuurien on annettava kaikille jäsenille, osallistujille, asiakkaille ja sijoittajille selkeitä ja yksiselitteiset tiedot siitä, miten ne hoitavat tehtäviään, palvelujaan ja toimintojaan ja miten ne eroavat perinteisestä monenkeskisestä kaupankäyntijärjestelmästä tai arvopaperikeskuksesta, kun nyt käytetään DLT-teknologiaa hyödyksi. Markkinainfrastruktuurien on artiklan mukaan myös varmistettava, että DLT:n käyttöön liittyvät tietotekniset ja muut esimerkiksi kyberturvallisuutta koskevat järjestelyt ovat yleisesti ottaen riittäviä ja asianmukaisella tasolla. Jos DLT-markkinainfrastruktuurin liiketoimintamallissa on kyse asiakkaiden varojen tai DLT-siirtokelpoisten arvopapereiden säilyttämisestä, niillä on oltava riittävät järjestelyt tällaisten omaisuuserien suojaamiseksi.

Asetuksen 7 ja 8 artiklassa säädetään menettelystä haettaessa DLT-pohjaisen monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ja DLT selvitysjärjestelmän käyttöä koskevaa erityislupaa sekä niistä tiedoista, jotka on toimitettava toimivaltaiselle viranomaiselle lupaa haettaessa.

Asetuksen 9 artiklassa säädetään DLT-markkinainfrastruktuurin, toimivaltaisten viranomaisten ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen välisestä yhteistyöstä. DLT-markkinainfrastruktuurien on ilmoitettava toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle esimerkiksi liiketoimintasuunnitelmaansa tehdyistä olennaisista muutoksista, kriittisestä henkilöstöstä, hakkerointiyrityksistä, vakavista virheistä, alkuperäiseen hakemukseen sisältyvien tietojen olennaisista muutoksista, teknisistä tai toiminnallisista vaikeuksista luvan piiriin kuuluvien toimintojen tai palvelujen tarjoamisessa sekä mahdollisista riskeistä sijoittajan suojalle, markkinoiden eheydelle tai rahoitusvakaudelle. Arvopaperimarkkinaviranomaisen on säännöllisesti ilmoitettava kaikille toimivaltaisille viranomaisille DLT-markkinainfrastruktuurien laatimista raporteista ja 7 ja 8 artiklan mukaisesti myönnettyistä poikkeuksista, valvottava näiden poikkeusten soveltamista ja toimitettava komissiolle vuosikertomus siitä, miten niitä käytännössä sovelletaan.

Asetuksen 10 artiklassa säädetään, että arvopaperimarkkinaviranomainen laatii komissiolle viimeistään viiden vuoden kuluttua pilottijärjestelmää koskevan yksityiskohtaisen kertomuksen. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen arvioinnin perusteella komissio laatii kertomuksen, johon sisältyy kustannus-hyötyanalyysi siitä, olisiko pilottijärjestelmä säilytettävä sellaisena kuin se on voimassa vai sitä olisi muutettava, olisiko sitä laajennettava uusiin rahoitusvälineluokkiin, tai olisiko harkittava kohdennettuja muutoksia EU:n lainsäädäntöön DLT:n laajan käytön mahdollistamiseksi, taikka olisiko pilottijärjestelmä lopetettava.

Asetuksen 11 artiklan mukaan asetusta aletaan soveltaa 12 kuukauden kuluttua sen voimaantulosta.

2.3 Täydentävä muutosdirektiiviehdotus

Virtuaalivaroja koskevaan lainsäädäntöpakettiin liittyvällä komission ehdotuksella parlamentin ja neuvoston direktiiviksi muutettaisiin rahoitusmarkkinalainsäädäntöä koskevia direktiivejä 2006/43/EY, 2009/65/EY, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, EU/2015/2366 ja EU/2016/2341. Ehdotuksella täsmennettäisiin mainittujen direktiivien artikloja poistamalla asetusehdotuksien kanssa ristiriitaiset säännökset. Virtuaalivaroja koskevien ehdotusten ohella muutosdirektiivi liittyy rahoitusmarkkinoiden operatiivista häiriönsietokykyä koskevaan hankkeeseen sisältyvään ehdotukseen. Direktiiviehdotus on tarpeen, koska oikeusvarmuuden takaamiseksi tarvitaan muun muassa väliaikainen poikkeus monenkeskisille kaupankäyntijärjestelmille ja selvitysjärjestelmille.

Direktiiviehdotuksen 6 artiklan 1 kohdassa ehdotetaan selvennettäväksi rahoitusvälineiksi luokiteltavien virtuaalivarojen oikeusasemaa muuttamalla rahoitusvälineiden markkinoista annettussa direktiivissä 2014/65/EU olevaa rahoitusvälineen määritelmää. Muutoksella selvennettäisiin, että tällaiset välineet voidaan laskea liikkeeseen hajautettuun tilinpitoon perustuvassa DLT-järjestelmässä.

Ehdotuksen 6 artiklan 4 kohdassa komissio ehdottaa täydennettäväksi ehdotusta markkinainfrastruktuurikokeilua koskevaksi asetukseksi vapauttamalla väliaikaisesti tällaiset järjestelmät tietyistä direktiivin 2014/65/EU säännöksistä, jotta ne voivat kehittää ratkaisuja rahoitusvälineinä pidettävien virtuaalivarojen kaupankäyntiä ja selvitystä varten.

3 Ehdotusten oikeusperustat, toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaate sekä suhde perustuslakiin

Molemmat asetusehdotukset perustuvat Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen SEUT 114 artiklaan ja niin sanotun muutosdirektiivin osalta lisäksi SEUT 53 artiklan 1 kohtaan. Ehdotukset käsitellään tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä ja hyväksymisestä päätetään neuvostossa määränemmistöllä. Valtioneuvosto pitää komission ehdotuksia oikeusperustan näkökulmasta perusteltuna. Direktiivin voidaan katsoa liittyvän sisämarkkinoiden toteutumista koskeviin toimenpiteisiin jäsenvaltioiden lainsäädännön yhteensovittamiseksi ja asetusten voidaan katsoa liittyvän oleellisesti sisämarkkinoiden kehittämiseen.

Komissio pitää ehdotusta asetukseksi virtuaalivarojen markkinoista suhteellisuus- ja toissijaisuusperiaatteiden mukaisina. Komissio katsoo, että jäsenvaltiot ovat keskenään ottaneet varsin erilaisen lähestymistavan suhteessa virtuaalivarojen ja niitä koskevan toiminnan sääntelyyn sekä valvontaan. Kyseinen toiminta on myös luonteeltaan usein jäsenvaltioiden rajat ylittävää, mikä osaltaan luo haasteita sisämarkkinaperiaatteiden toteutumiselle, kuluttajansuojalle ja sijoittajansuojalle sekä kilpailuedellytyksille. Komissio katsookin, että ehdotettu sääntely, joka perustuu suoraan sovellettavalle säädösinstrumentille, on soveliaa ratkaisu toiminnan luonnehuomioiden.

Myös markkinainfrastruktuurikokeilua koskevaa asetusehdotusta komissio pitää suhteellisuus- ja toissijaisuusperiaatteiden mukaisina. Suhteellisuusperiaatteen osalta komissio kiinnittää huomiota siihen, että rahoituspalveluita koskevasta lainsäädännöstä suuri on harmonisoitu unionin tasoisin lainsäädäntötoimin. Erityisesti nykyiset niin sanottuja markkinainfrastruktuureja eli kaupankäyntipaikkoja ja arvopaperikeskuksia koskevat oikeudelliset instrumentit ovat luonteeltaan parlamentin ja neuvoston asetuksia, joten on perusteltua ja välttämätöntä, että niistä säädettäisiin poikkeuksia vastaavalla instrumentilla. Myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle kaavailut valtuudet ovat sellaisia, joista säätäminen asetuksella on perusteltua. Ehdotukset edistävät säännösten yhdenmukaista soveltamista ja valvontakäytäntöjen yhdenmukaisuutta.

Valtioneuvosto pitää ehdotuksia pääosin toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteen mukaisina. Valtioneuvosto ei katso ehdotusten olevan ristiriidassa Suomen perustuslain tai Suomea velvoittavien perus- ja ihmisoikeussopimusten kanssa.

4 Vaikutukset lainsäädäntöön ja talouteen

4.1 Vaikutukset lainsäädäntöön

Asetusten huomioon ottaminen kansallisesti tulee vaikuttamaan alustavan arvion mukaan voimassa olevaan lainsäädäntöön, joka koskee ainakin lakia virtuaalivarojen tarjoajista (572/2019)

ja laki Finanssivalvonnasta (878/2008). Asetukset ovat luonteeltaan suoraan sovellettavaa oikeutta, eikä niitä vastaavaa sääntelyä ole unionissa aiemmin ollut. Kokonaisuuden huomioon ottaminen kansallisessa lainsäädännössä saattaa edellyttää uuden erityislain antamista.

Ehdotetuilla asetuksilla, erityisesti virtuaalivarojen markkinoista annettavalla asetuksella, olisi vaikutuksia asetuksen soveltamisalaan jatkossa kuuluvien yritysten ja muiden toimijoiden osalta. Tällä hetkellä Suomessa ei ole rekisteröitynä uusien virtuaalivarojen liikkeeseenlaskuja tai sellaista toimintaa harjoittavia toimijoita. Laki virtuaalivaluutan tarjoajista edellyttää liikkeeseenlaskijoita rekisteröitymään Finanssivalvontaan, mutta yhtään liikkeeseenlaskua ei ole toteutettu Suomessa lain voimassaoloaikana. MiCA-asetuksessa rekisteröitymis- tai toimilupa-vaatimus koskee vain niin sanottujen stablecoinien liikkeeseenlaskijoita. Nyt toiminnassa olevat, virtuaalivaroja koskevia palveluita tarjoavat, toimijat, tarjoavat pääosin palveluita, jotka liittyvät markkina-arvoltaan suurimpiin ja tunnetuimpiin virtuaalivaroihin. Tällaisia ovat esimerkiksi bitcoin sekä ethereum. Finanssivalvontaan rekisteröityjen virtuaalivaluutan tarjoajien liiketoiminta perustuu vahvasti virtuaalivaluuttasijoittamiseen ja virtuaalivaluuttojen säilyttämiseen. Kun otetaan huomioon, että ehdotetusta asetuksesta seuraa melko raskaita toiminnan järjestämistä koskevia vaatimuksia, ei ole odotettavissa, että tällainen aktiivisuus Suomessa olisi erityisesti lähitulevaisuudessa lisääntymässä.

Suomessa on voimassa kansallisen erityispiirteenä laki virtuaalivaluutan tarjoajista, jonka mukaiset lainsäädäntöratkaisut tulevat uudelleenarvioitavaksi, ja osin kumottaviksi tai muutettaviksi. Tällä on luonnollisesti taloudellisia ja muita vaikutuksia markkinalla nyt toimiviin yrityksiin, joita nykytiedon valossa on kuusi kappaletta yhteensä. Näiden toimijoiden tuleekin hakea uutta toimilupaa ehdotetun asetuksen edellyttämällä tavalla, mistä aiheutuu niille taloudellisia kustannuksia sekä hallinnollista taakkaa. Asetusehdotuksilla ja DLT-kokeiluhankkeilla on todennäköisesti vaikutusta myös ainakin arvopaperimarkkina-, sijoituspalvelu-, luottolaitos-, maksulaitos- ja maksupalvelulainsäädäntöön. Virtuaalivara palvelut kuuluvat jatkossa myös kulluttajansuojalain tarkoittamiin etämyytäviin rahoituspalveluihin.

4.2 Vaikutukset talouteen

Komission ehdotukset liittyvät keskeisesti digitaalisen rahoituksen strategian eteenpäinviemiseen. Ehdotukset ovat osa komission toimintasuunnitelmaa laajemman digitaalisen kehityksen edistämiseksi. Komission mukaan Euroopan Unionin tulisi hyödyntää digitaalisia rahoituskanavia ja rahoitusmuotoja muun ohessa jo pandemiatilanteen elvytysstrategioiden toimeenpanossa tehokkaammin. Komissio näkeekin digitalisaation olevan oleellisessa roolissa Euroopan talouden elvyttämisessä ja modernisoinnissa kestäväen talouskasvun uralle myös rahoitusmarkkinoilla.

Virtuaalivarojen markkinat -asetus

Komission arvion mukaan digitalisaation edistämiseen tähtäävillä toimilla olisi lähtökohtaisesti myönteisiä kustannussäästöjä generoivia vaikutuksia unionin jäsenvaltioiden talouksille. Ensinnäkin ehdotetuilla toimenpiteillä mahdollistettaisiin se, että virtuaalivarat kehittyisivät nopeina ja edullisina maksuvälineinä, jotka pystyvät kilpailemaan erityisesti rajat ylittävistä liiketoimista olemassa olevien maksuvälineiden kanssa. Kustannusten säästäminen olisi erityisen tärkeää rahalahetyksen alalla. Komission arvioiden mukaan säästöt voivat vaihdella 220 miljoonasta 570 miljoonaan euroon vuodessa. Toiseksi kehyksellä mahdollistetaan myös se, että EU:n yritykset voivat ottaa virtuaalivarojen liikkeeseenlaskuja täydentävänä rahoitusvälineenä käyttöön, mikä koskee myös pk-yrityksiä erityisesti. Näin ollen ehdotukset edistävät pääomamarkkinaunionin tavoitteita monipuolistamalla EU:n yritysten rahoituslähteitä pois pankkien luotonannosta.

Komission mukaan virtuaalivarojen liikkeeseenlaskun kautta saatavaa lisärahoitusta ei ole mahdollista arvioida, koska se riippuu erilaisista ulkoisista tekijöistä. Virtuaalivarojen liikkeeseenlaskujen rahoituskustannusten ja järjestelykustannusten odotetaan kuitenkin olevan 20—40 prosenttia alhaisemmat kuin perinteisten arvopapereiden yleisölle tarjoamisen kustannukset.

Komission arvion mukaan pienille ja keskisuurille yrityksille, jotka jatkossa aikoisivat suorittaa varainhankintaa laskemalla DLT-siirtokelpoisia arvopapereita liikkeeseen tai laskemalla liikkeeseen virtuaalivaramuotoisia varainhankintainstrumentteja, koituisi yksittäisen liikkeeseenlaskun osalta kustannuksia joitain kymmeniä tuhansia euroja liikkeeseenlaskua kohden. Lisäksi kustannuksia arvioidaan syntyvän oikeudellisesta neuvonannosta ja muusta säädösten noudattamisesta koituvasta hallinnollisesta taakasta sellaisille tahoille, jotka aikovat mainittuja järjestelyjä hyödyntää. Komission arvion mukaan yksittäisen liikkeeseenlaskun kustannukset voisivat olla 35 000—75 000 euron tietämillä, mutta todellista tasoa on vaikea arvioida nykytietojen valossa.

Viranomaisten toimintaan, erityisesti Finanssivalvonnan toimintaan, ehdotetulla asetuksella tulee olemaan resurssitarvetta lisääviä vaikutuksia. Ehdotetun asetuksen mukaan valvontaviranomaisella olisi laajemmat oikeudet valvoa ja toisaalta toimijoilla merkittävästi laajemmat velvollisuudet noudattaa rahoitusmarkkinatoiminnalle tyypillisiä säännöksiä toiminnan järjestämisestä markkinoiden väärinkäyttöä ehkäiseviin säännöksiin asti sekä montaa muuta seikkaperäistä velvoitetta näiden väliltä. Jatkossa Finanssivalvonnan suorittamalta jatkuvasta valvonnalta edellytettäisiinkin tuntuvampaa henkilötöyvuosipanosta asetuksen soveltamisalan kattaman toiminnan valvomiseksi asianmukaisesti. Suomalaisten toimijoiden lisäksi valvontatyötä lisäävät todennäköisesti notifikaatioiden käsittely sekä mahdollinen merkittävien stablecoinien liikkeeseenlaskijoiden kollegiovalvontatyö.

Markkinainfrastruktuurikokeilua koskeva asetus

Komission mukaan valitusta sääntelyratkaisusta aiheutuisi joitakin valvontakustannuksia jäsenvaltioiden kansallisille toimivaltaisille viranomaisille. Tämä uusien vaatimusten soveltamisalaan kuuluvien liikkeeseenlaskijoiden ja palveluntarjoajien valvonta aiheuttaisi kertaluonteisia kustannuksia, joiden komissio arvioi olevan noin 140 000 euroa, ja jatkuvien kustannusten arvioidaan olevan 350 000—500 000 vuodessa. Uusi DLT-markkinainfrastruktuuri aiheuttaisi myös kansallisille kilpailuviranomaisille kustannuksia, joiden arvioidaan olevan 150 000—250 000 euroa vuodessa. Stablecoin-liikkeeseenlaskijoiden valvonnasta aiheutuvia kustannuksia on komission tässä vaiheessa vaikea arvioida, koska ne riippuvat kyseessä olevista liiketoimintamalleista. Kansallisten toimivaltaisten viranomaisten valvottavilta yhteisöiltä perimät maksut korvaavat osittain nämä kustannukset.

Tällä hetkellä ei ole tiedossa, että DLT-markkinainfrastukruureja koskevia pilotointihankkeita olisi suunnitteilla Suomessa, minkä johdosta voidaan arvioida, että kansallisesti tältä osin aiheutuvat viranomaiskustannukset ovat vähäiset tai niitä ei synny.

5 Muiden jäsenvaltioiden kannat

Muiden jäsenvaltioiden virallisia kantoja ei ole vielä tiedossa.

6 Ehdotuksen kansallinen käsittely ja käsittely Euroopan unionissa

Säädösehdotukset sekä niihin liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausunnolla EU-asiain komitean rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä.

Komissio on esitellyt ehdotuksensa syyskuussa 2020 ja ehdotusten käsittely on alkanut neuvostossa syyskuun lopussa 2020. Euroopan parlamentti ei ole aloittanut vielä käsittelyä.

7 Ahvenanmaan toimivalta

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

8 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa sellaisia komission lainsäädäntöehdotuksia, jotka edistävät uusien edistyskellisten rahoituspalveluiden saatavuutta kansalaisille ja yrityksille. Palvelutarjonnan laajentuminen edistää rahoituspalvelusektorin kannusteita uudistua sekä mahdollistaa uusien liiketoimintamallien ja arvoketjujen syntymistä. Valtioneuvosto pitää tärkeänä, että rahoitusmarkkinasääntely tunnistaa ja kattaa tulevaisuudessa myös uudet digitaaliset liiketoimintamuodot ja digitaaliset ilmiöt, joilla on oikeudellista merkittävyyttä asiakkaansuojan toteutumisen sekä markkinoiden häiriöttömän toiminnan ja rahoitusvakauden säilymisen näkökulmasta.

Unionin oikeudellisten instrumenttien tulee valtioneuvoston käsityksen mukaan kuitenkin olla tarkkaan punnitussa tasapainossa rahoitusmarkkinoilla tarpeellisen teknologianeutraliteetin, rahoituspalveluissa syntyvän datan paremman hyödyntämisen, korkean tietoturvan tason ja rahoituspalvelujen käyttäjien oikeuksien suhteen. Koska koko rahoitusala pohjautuu yleiseen luottamukseen sen vakaata toimintaa kohtaan, tulee tietosuojan, asiakkaansuojan ja sijoittajansuojan pysyä korkealla tasolla myös uusia palveluja tarjottaessa. Valtioneuvosto kannattaa sääntelyta-voitetta, jonka lähtökohtana on säännellä samankaltaisia rahoituspalveluja niiden luonteen edellyttämällä tavalla, eli sama riski, sama toiminta, samat säännöt -periaatteen mukaisesti. Valtioneuvosto pitää edellä sanotun ohella tärkeänä lisäksi sitä, että sääntelyllä luodaan mahdollisuuksia myös uusien ja pienten toimijoiden toimintaedellytyksille markkinoiden monipuolistamiseksi.

Valtioneuvosto kiinnittää huomiota molempien virtuaalivaroja koskevien säädösehdo-
tusten osalta siihen, ovatko niiden julkilausutut tavoitteet edistää innovatiivisuutta ja uusien toimijoi-
den tuloa markkinoille toisaalta täysin linjassa ehdotettujen sääntelyratkaisujen kanssa. Erityi-
sesti kaupankäynti- ja selvitysjärjestelmäkokeilua koskevan asetusehdotuksen osalta valtioneu-
vosto pitää tarpeellisena, että markkinoille tulon tai toiminnan käynnistämisen kynnystä ei tulisi
asettaa liian korkeaksi, jotta Euroopan unionin rahoituspalvelujen sisämarkkina säilyttää kor-
kean kilpailukyvyn globaalissa toimintaympäristössä.

Valtioneuvosto pitää lähtökohtaisesti asianmukaisena virtuaalivaran käsitteen laajaa määritel-
mää, mikä mahdollistaa sen soveltumisen nopeasti kehittyviin uusiin alan ilmiöihin, mutta kiin-
nittää samalla huomiota tarpeeseen varmistua nykyisen rahoitusmarkkinalainsäädännön ja vir-
tuaalivaroja koskevien ehdotusten välisten rajapintojen täsmällisyydestä ja tarkkarajaisuudesta.
Laajan määritelmän myötä on myös mahdollista, että ehdotus tulisi soveltumaan sellaisiin digi-
taalisessa muodossa oleviin varallisuusarvoisiin oikeuksiin, joilla ei ole mielekästä relevanssia
komission varsinaisten sääntelytavoitteiden kannalta. Ehdotusten määritelmien osalta valtio-
neuvosto pitää tarpeellisena arvioida huolellisesti ehdotuksia sähkörahavirtuaalivaroja koske-
vaksi erityissääntelyksi. Valtioneuvosto toteaa myös, että sähkörahavirtuaalivarojen liikkee-
seenlaskujen mahdollistaminen luottolaitoksille ja sähkörahayhteisöille on syytä arvioida huo-
lellisesti, jotta rahoitusvakauden kannalta välttämättömistä toimintaedellytyksistä voidaan var-
mistua ennakkoon riittävästi. Valtioneuvosto kiinnittää huomiota siihen, ovatko säädösehdo-
tukset

set soveltamisalaltaan ja eräiden määritelmiensä osalta riittävän teknologianeutraaleja mahdollistamaan myös sellaisten palveluratkaisujen kehittämistä, joita ehdotukset eivät tällä hetkellä kata.

Sähkörahavirtuaalivaroja koskevien ehdotusten osalta valtioneuvosto kiinnittää lisäksi huomiota siihen, ettei ehdotuksissa oteta kantaa tällaisten uusien tuotteiden vakavaraisuuskohteluun siltä osin kuin liikkeeseenlaskijana tai sellaisiin tuotteisiin sijoittavana tahona olisi esimerkiksi luottolaitos. Valtioneuvosto toteaa, että laajamittainen virtuaalivarojen käyttöönotto esimerkiksi osana pankkijärjestelmän rahoitusvaihtoehtoja nostaa joukon uusia kysymyksiä, joihin nyt käsiteltävistä ehdotuksista ei ole löydettävissä vastauksia säännösehdotusten muodossa.

Valtioneuvosto kannattaa kansallisille toimivaltaisille viranomaisille ehdotettuja valtuuksia niiden osaltaan laajentaessa valvontaviranomaisten käytettävissä olevaa keinovalikoimaa valvoa virtuaalivaroihin liittyvää toimintaa. Erityisesti parannukset sijoittajansuojaan, valvontaviranomaisen mahdollisuudet nimenomaisesti puuttua markkinaväärinkäyttöihin sekä oikeushenkilövaatimuksesta seuraavat mahdollisuudet kohdentaa valvontatoimia kohdennetummin, ovat valtioneuvoston käsityksen mukaan lähtökohdiltaan kannatettavia ehdotuksia. Ehdotusten mukaan Euroopan pankkiviranomainen valvoisi suoraan erityisen merkittävien stablecoin-virtuaalivarojen liikkeeseenlaskijoiden toimintaa. Valtioneuvosto suhtautuu moniportaisen eurooppalaisen valvontarakenteeseen lähtökohtaisesti myönteisesti edellyttäen, että kotivaltion valvontaviranomaisten edellytykset hoitaa niille laissa säädetyt tehtävät turvataan asianmukaisesti.