FIN-FSA
FINANSSIVALVONTA

7.2.2019 FIVA 10/01.01.01/2019

Julkinen

Tulevaisuusvaliokunta
TuV@eduskunta.fi

O 20/2015 vp Tulevaisuusvaliokunnan selvityshankkeet 2015 - 2019 - kryptovaluutta, lohkoketju ja sääntely

Finanssivalvonta toteaa suullisen asiantuntijakuulemisen taustaksi laaditussa kirjallisessa lausunnossaan seuraavaa.

Virtuaalivaluuttojen luokittelu ja terminologia

Alan termistö on vielä vakiintumatonta, mutta eduskunnan käsittelyssä olevassa lakiehdotuksessa (HE 167/2018 vp) ja viidennessä rahanpesudirektiivissä on valittu termiksi virtuaalivaluutat[1]. OECD:n yhteydessä toimiva, hallitusten välinen rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastainen toimintaryhmä FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering) käyttää termiä virtuaalivarat (virtual assets). Tässä lausunnossa käytetään kotimaisessa lakiehdotuksessa omaksuttua termiä virtuaalivaluutta.

Virtuaalivaluutat voidaan jakaa karkeasti kolmeen luokkaan. Markkinoilla on havaittu myös hybridimalleja, joissa yhdistyy useita eri ominaisuuksia.

1. Maksuvälineen kaltaiset virtuaalivaluutat, jotka on alun perin suunniteltu vaihtoehdoiksi perinteisille valuutoille ja jotka on tarkoitettu käytettäväksi maksuvälineinä muuallakin kuin niiden liikkeeseenlaskijan palveluissa. Tunnetuin maksuvälineen kaltainen virtuaalivaluutta on bitcoin.
2. Tietyn hyödykkeen maksamiseen käyvät virtuaalivaluutat (utility coin), joilla voidaan maksaa niiden liikkeeseenlaskijan tuotteita tai palveluita. Yleensä tuotteet tai palvelut ovat vasta aikaisessa kehitysvaiheessa, kun niiden maksamiseen käyvä virtuaalivaluutta lasketaan liikkeelle.
3. Rahoitusvälineen kaltaiset virtuaalivaluutat, joilla on arvopaperin ominaisuuksia, kuten ääni- tai omistusoikeuksia tai tuotto-odotuksia.

[1] Virtuaalivaluutoille on rahanpesudirektiivin määritelmän mukaan yhtäläistä, että:
- ne eivät ole keskuspankin tai viranomaisen liikkeeseen laskemia tai takaamia
- niitä ei välttämättä ole kytketty lailliseksi maksuvälineeksi vahvistettuun valuuttaan
- niillä ei ole samaa oikeudellista asemaa kuin valuutalla tai rahalla
- luonnolliset henkilöt tai oikeushenkilöt hyväksyvät niitä vaihdantavälineenä
- niitä voidaan siirtää, varastoida ja myydä sähköisesti.

Virtuaalivaluuttoihin liittyy ilmiö nimeltä ICO (initial coin offering) eli uuden virtuaalivaluutan liikkeeseenlasku. ICO on tapa kerätä yritykselle tai tuotekehityshankkeelle riskirahoitusta. Se tarkoittaa uuden virtuaalivaluutan tai ns. tokenin[2] ennakkomyyntiä. ICOn kautta liikkeeseen lasket-tavat uudet virtuaalivaluutat voivat vaihdella ominaisuuksiltaan suuresti-kin ICOn toteutustavasta riippuen.

Virtuaalivaluuttoihin sovellettavan sääntelyn nykytila

Finanssivalvonta arvioi tällä hetkellä virtuaalivaluuttoja finanssialan olemassa olevan sääntelyn näkökulmasta, koska erityissääntelyä ei vielä ole. Nykyinenkin finanssialan sääntely soveltuu osittain virtuaalivaluuttoihin; esimerkiksi arvopaperimarkkinalainsäädäntö on teknologia-neutraalia. Iso osa virtuaalivaluuttoihin liittyvästä liiketoiminnasta jää kuitenkin tällä hetkellä finanssialan sääntelyn ulkopuolelle.

Arvopaperi on määritelty arvopaperimarkkinalain 2 luvun 1 §:ssä. Arvopaperi on vaihdantakelpoinen ja on saatettu tai saatetaan yleiseen liikkeeseen useiden samansisältöisistä oikeuksista annettujen arvopaperien kanssa. Rahoitusväline on määritelty sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 14 §:ssä. Finanssivalvonta käyttää virtuaalivaluuttojen arvopaperiluonteen arviointiin kysymyslistaa, joka on julkaistu Finanssivalvonnan verkkosivuilla[3].

Jos virtuaalivaluutta luetaan arvopaperiksi, on noudatettava arvopaperin liikkeeseenlaskuun sovellettavaa sääntelyä. Virtuaalivaluutan ominaisuudet ratkaisevat myös sen jälkimarkkinoihin sovellettavaa sääntelyä koskevat kysymykset. Rahoitusvälineillä tapahtuvaa kaupankäyntiä koskeva sääntely soveltuu teknologianeutraalisti myös vaihtopalveluihin, joissa otetaan kaupankäynnin kohteeksi rahoitusvälineeksi luokiteltavia virtuaalivaluuttoja.

Mikäli virtuaalivaluuttaa ei lueta arvopaperiksi tai rahoitusvälineeksi, tulee silti ottaa huomioon yleiset kuluttajansuojalain säännökset, kuten etämyyntiä koskevat säännökset.

Virtuaalivaluutan vaihtopalvelulta ei vaadita tällä hetkellä lähtökohtaisesti toimilupaa, mikäli vaihtopalvelussa käydään kauppaa maksuvälineen kaltaisilla virtuaalivaluutoilla ja tietyn hyödykkeen maksamiseen tarkoitetuilla virtuaalivaluutoilla (utility coin). Mikäli vaihtopalvelu ottaa ostajalta vastaan fiat-valuuttaa (kuten euroja) tai välittää myyjälle fiat-valuuttaa, tulee ottaa huomioon maksulaitoksia koskeva sääntely, joka voi soveltua toiminnan järjestämisen mallista riippuen.

[2] ESMAn määritelmän mukaan " Digital token is any digital representation of an interest, which may be of value, a right to receive a benefit or perform specified functions or may not have a specified purpose or use".
[3] https://www.finanssivalvonta.fi/fintech--finanssialan-innovaatiot/esimerkkeja-ja-usein-kysyttyja-kysymyksia-virtuaalivaluutoista/kysymyksia-tokeneista-ja-icoista/

Vireillä olevat sääntelyhankkeet

Eduskunnan käsittelyssä on parhaillaan lakiehdotus, joka toisi kaikki virtuaalivaluuttojen tarjoajat osittain Finanssivalvonnan valvontaan. Sääntely on tulossa kansallisesti voimaan arviolta vuonna 2019, mutta voimaantulon tarkka aikataulu määrittyy lakiehdotuksen valmistelun edetessä. Lakiehdotuksella pyritään edistämään viranomaisten mahdollisuuksia estää ja selvittää virtuaalivaluuttoihin kytkeytyviä rikoksia.

Esityksen mukaan Finanssivalvonta rekisteröisi virtuaalivaluuttojen vaihtopalvelut ja lompakkopalvelujen tarjoajat ja arvioisi niiden rekisteröinnin edellytykset. Rekisteröinnin edellytykset ovat kevyet: luotettavuuden arviointi, velvollisuus suojata asiakasvarat ja säilyttää ne turvallisesti. Finanssivalvonta myös valvoisi, että toimijat noudattavat rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämistä koskevaa sääntelyä. Toimijat maksaisivat Finanssivalvonnalle 5600 euron rekisteröimismaksun ja vuotuisen 2140 euron valvontamaksun.

Eduskunnan käsittelyssä olevalla lakiehdotuksella implementoidaan viides rahanpesudirektiivi[4], mutta ehdotus sisältää myös kansallisia lisäehdotuksia. Direktiivistä poiketen lakiehdotus kattaa myös vaihtopalvelut, joissa tarjotaan vaihtoja virtuaalivaluutasta toiseen. Direktiivi edellyttää vain virtuaalivaluutan ja fiat-valuutan välisten vaihtojen tuomista sääntelyn piiriin. Lisäksi lakiehdotus sisältää kansallisena lisänä virtuaalivaluuttojen liikkeseenlaskujen (ICO) rekisteröimisen Finanssivalvontaan.

FATF päivittää parhaillaan virtuaalivaluuttoja koskevia suosituksiaan[5]. EU:n rahanpesudirektiivit perustuvat FATFin suosituksiin. Näin ollen on odotettavissa, että päivitettyjen FATF-suositusten julkaisu käynnistää myös rahanpesudirektiiviä koskevan päivitystyön. FATF on painottanut, että sen suositukset koskevat vain rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämistä. FATF ei tule ottamaan kantaa sijoittajansuojan turvaamiseen tai virtuaalivaluutan tarjoajien toiminnan vakaaseen järjestämiseen. FATF toteaa, että tällä hetkellä virtuaalivaluuttoja ei pääsääntöisesti säännellä eri valtioissa rahoitusmarkkinoiden vakauden tai sijoittajansuojan näkökulmasta.

Euroopan komissio julkaisi maaliskuussa 2018 fintech-toimintasuunnitelman[6], jossa on listattu joukko seurattavia ja analysoitavia aiheita vuosille 2018–2019. Komissio totesi seuraavansa vuoden 2018 ajan virtuaalivaluuttojen kehityssuuntauksia yhdessä eri sidosryhmien kanssa, jonka jälkeen arvioidaan, tarvitaanko EU:n tasolla sääntelytoimia.

Euroopan pankkiviranomainen (EBA) ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) valmistelivat omat neuvonsa komissiolle työryhmissä, joihin myös Finanssivalvonta osallistui. Kummatkin valvojat tar-

[4] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/HTML/?uri=CELEX:32018L0843&from=EN
[5] http://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/regulation-virtual-assets.html
[6] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109

kastelivat tammikuussa 2019 julkaistuissa neuvoissa nykyisen sääntelykehikon soveltumista virtuaalivaluuttoihin ja esittivät komissiolle mahdollisia alueita, joita voitaisiin harkita sääntelyn piiriin. Seuraavaksi odotamme komission mahdollisia linjauksia asiasta.

ESMA totesi neuvossaan[7] rahoitusvälineeksi luokiteltavista virtuaalivaluutoista, että joidenkin rahoitusvälineitä koskevien vaatimusten tulkintaa ja mahdollista uudelleenharkintaa tarvitaan vielä. Pääsääntöisesti vaatimukset kuitenkin soveltuvat sellaisenaan rahoitusvälineiksi luokiteltavissa oleviin virtuaalivaluuttoihin. Muista virtuaalivaluutoista ESMA totesi, että sääntelyn puuttuminen aiheuttaa merkittäviä sijoittajansuojaan liittyviä riskejä. ESMAn näkemyksen mukaan virtuaalivaluuttasijoitusten riskejä tulisi kuvata kuluttajille tarkemmin, jotta kuluttajat voisivat paremmin arvioida niitä ennen sijoituspäätöksen tekemistä. ESMA peräänkuulutti Euroopan laajuisia sääntelyratkaisuja sijoittajansuojan parantamiseksi.

EBA totesi neuvossaan[8], että virtuaalivaluuttoihin liittyvä liiketoiminta on kokonaisuudessaan niin pienimuotoista, että se ei ole riski rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. EBA toteaa saman kuin ESMA eli osa virtuaalivaluutoista ei kuulu tällä hetkellä minkään finanssialan sääntelyn piiriin, mikä tuo haasteita sijoittajasuojan, operatiivisten riskien hallinnan ja markkinoiden eheyden kannalta. EBA kehotti komissiota toteuttamaan hyöty/kustannus-analyysin mahdollisen EU-tasoisen sääntelyn tarpeesta.

Finanssivalvonnan kokemuksia virtuaalivaluutan tarjoajien kanssa työskentelystä

Finanssivalvonnan pääväylä kohdata finanssialan uusia toimijoita on Innovaatio-Helpdesk[9]. Finanssivalvonta on tavannut ja neuvonut Innovaatio-Helpdeskin kautta useita toimijoita, jotka harkitsevat virtuaalivaluuttoihin liittyvien palvelujen tarjoamista. Finanssivalvonta on vastannut kysymyksiin, jotka koskevat mm. virtuaalivaluuttojen liikkeeseenlaskuja, vaihtopalvelujen perustamista tai sijoitusneuvontaa. Finanssivalvonnan kokemusten mukaan virtuaalivaluuttoihin liittyvä liiketoiminta kiinnostaa ainoastaan uutta toimijakenttää. Suomalaiset finanssialan vakiintuneet toimijat suhtautuivat sen sijaan varauksellisesti virtuaalivaluuttoihin painottaen niiden riskejä.

Finanssivalvonnalle tulleet virtuaalivaluuttoihin liittyvien palvelujen tarjoamista koskevat kyselyt ovat vähentyneet niiden huippumäärästä, joka oli vuoden 2017 lopussa ja vuoden 2018 alussa bitcoinin kurssin ollessa korkeimmillaan. Finanssivalvonta näkee kyselyiden vähentymiseen useita syitä. Bitcoinin kurssikehitys selkeästi ruokki kysymysten määrää. Kuluttajien mielenkiinto on laskenut bitcoinin voimakkaan kurs-

[7] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/crypto-assets-need-common-eu-wide-approach-ensure-investor-protection
[8] https://eba.europa.eu/-/eba-reports-on-crypto-assets
[9] https://www.finanssivalvonta.fi/fintech--finanssialan-innovaatiot/innovaatio-helpdesk-neuvoo-palveluntarjoajia-lupa-asioissa/

sinlaskun vuoksi, mikä on hillinnyt mielenkiintoa uutta virtuaalivaluuttoihin liittyvää liiketoimintaa kohtaan. Kyselyiden määrää on saattanut pienentää myös Finanssivalvonnan verkkosivuilla julkaistu informaatio, josta toimijat voivat löytää avun suoraan.

Finanssivalvonta julkaisi heinäkuussa virtuaalivaluuttoihin liittyviä usein kysyttyjä kysymyksiä verkkosivuillaan.[10] Kysymyksissä on neuvottu mm. virtuaalivaluuttojen liikkeeseenlaskuun sovellettavasta sääntelystä ja vaihtopalvelujen toimiluvantarpeesta. Lisäksi Finanssivalvonta julkaisi kysymyslistan, jonka avulla pystytään arvioimaan uuden liikkeeseenlaskettavan virtuaalivaluutan luonnetta erityisesti siitä näkökulmasta luetaanko virtuaalivaluutta arvopaperiksi[11]. Finanssivalvonta on pystynyt arvioimaan kaikki saamansa liikkeeseenlaskuja koskevat tiedustelut tämän kysymyslistan avulla. Finanssivalvonta ei ole tältä osin havainnut sääntelyssä muutostarpeita.

Finanssivalvonta on varoittanut virtuaalivaluuttojen ja niiden liikkeeseenlaskujen riskeistä. Finanssivalvonta pitää virtuaalivaluuttojen liikkeeseenlaskuihin pohjautuvia yritysten rahoitusmalleja sijoittajien kannalta erittäin riskialttiina, koska sijoittajansuojaa koskevaa sääntelyä ei ole lukuun ottamatta arvopapereiksi luokiteltaviin virtuaalivaluuttoihin liittyviä informointivelvoitteita.

Finanssivalvonta ei kiistä sitä, etteikö virtuaalivaluutan liikkeeseenlasku voisi olla myös relevantti tai mahdollinen tapa rahoittaa tietynlaisia yrityksiä. Tämä ei kuitenkaan poista tarvetta sijoittajansuojalle. Finanssivalvonta katsoo, että ei myöskään ole mitään perusteita kohdella virtuaalivaluuttapohjaisia yritysten toimintamalleja eri tavoin kuin muita perinteisempiä toimintamalleja.

Finanssivalvonnan havaitsemia haasteita

Finanssivalvonta on vastustanut virtuaalivaluuttoja koskevan lakiehdotuksen (HE 167/2018 vp.) käsittelyn yhteydessä kansallista lisäsääntelyä, jota viides rahanpesudirektiivi ei edellytä. Finanssivalvonta on perustellut tätä sillä, että toiminnan rajat ylittävän luonteen vuoksi tarvitaan ensisijaisesti kansainvälisiä, vähintään Euroopan laajuisia sääntelyratkaisuja.

Kansainvälisten sääntelyratkaisujen puuttuminen viidettä rahanpesudirektiiviä lukuun ottamatta on Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan suuri ongelma. Finanssivalvonta on kohdannut neuvontatyössään ulkomailta peräisin olevia virtuaalivaluuttoihin liittyviä hankkeita, jotka selkeästi etsivät itselleen suotuisinta sijoittautumispaikkaa lähettämällä identtisiä kyselyjä useille valvojille. Lain soveltamisalaa koskevat kysymykset ovat ylipäätään haastavia, kun kyseessä on digitaalinen ja helposti rajat ylittävä toimintamalli.

[10] https://www.finanssivalvonta.fi/fintech--finanssialan-innovaatiot/esimerkkeja-ja-usein-kysyttyja-kysymyksia-virtuaalivaluutoista/
[11] https://www.finanssivalvonta.fi/fintech--finanssialan-innovaatiot/esimerkkeja-ja-usein-kysyttyja-kysymyksia-virtuaalivaluutoista/kysymyksia-tokeneista-ja-icoista/

Arvopapereiksi luokiteltavien virtuaalivaluuttojen jälkimarkkinat ovat haasteellisia, sillä vaihtopalvelut tarvitsisivat sijoituspalveluyrityksen toimiluvan ottaessaan tällaisia valuuttoja kaupankäynnin kohteeksi. Finanssivalvonnan näkemyksen mukaan tämä ei kuitenkaan ole syy kohdella arvopapereiksi luokiteltavia virtuaalivaluuttoja eri tavoin kuin muita arvopapereita. Sääntelyn tulisi soveltua teknologianeutraalisti.

Finanssivalvonta on myös havainnut, että Euroopassa hankala löytää yhtenäistä linjaa sille, milloin virtuaalivaluutta voi olla arvopaperi. Arvopaperin määritelmä on harmonisoimatonta yksityisoikeuden alaa. Kansallisia eroja tulee siis aina olemaan. Esimerkiksi meillä Suomessa arvopaperin määritelmä on verrattain laaja.

Finanssivalvonta on huomannut virtuaalivaluuttojen tarjoajien kanssa toimiessaan haasteeksi myös sääntelyosaamisen puutteen. Finanssivalvonta on kannustanut toimijoita lisäämään sääntelyosaamistaan.

Digitaalinen keskuspankkiraha

Eri maiden keskuspankit käyvät keskusteluja siitä, tulisiko niiden laskea liikkeelle digitaalista keskuspankkirahaa. Suomen Pankki on muiden keskuspankkien tapaan arvioinut perusteita digitaalisen keskuspankkirahan liikkeeseen laskulle, sekä yhdessä muiden eurojärjestelmän keskuspankkien kanssa tutkinut lohkoketjuja ja hajautetun kirjanpidon tekniikkaa. Ne eivät nykymuodossaan täytä vaatimuksia, joita keskuspankin palvelujärjestelmältä edellytetään. Keskuspankkien järjestelmiä kehitetään kuitenkin muilla tavoin, ja niistä esimerkkeinä ovat reaaliaikaisen maksamisen mahdollistavat uudet järjestelmät.

Ruotsin Riksbankin e-krona-projekti selvittää tulisiko keskuspankin laskea liikkeeseen kruunuja myös sähköisenä. Taustalla on käteisen käytön voimakas väheneminen ja tämän kehityksen mahdolliset seuraukset. Päämotiivi selvitykselle on tarve luoda kilpailua yksityisen sektorin maksupalveluille, sekä kansalaisten oikeus valtion takaamaan maksuvälineeseen. Ilman sellaista keskuspankin voi olla vaikea edistää tehtävänsä mukaisesti turvallista ja tehokasta maksuliikettä. Ruotsin Riksbank aloitti selvityksen 2017 ja hankkeesta on ilmestynyt kaksi virallista raporttia. Hanke jatkuu 2019 tavoitteena selvittää teknisiä ratkaisuja, e-kronan vaatimia lakimuutoksia ja mitä liikkeeseenlasku kustantaisi. Ruotsissa on hylätty lohkoketjut mahdollisena digitaalisen keskuspankkirahan toteutustapana

Finanssivalvonnan näkemyksiä lohkoketjuteknologiaan

Lohkoketjuteknologiasta keskustellaan paljon. Komissio on todennut fintech-toimintasuunnitelmassaan, että tarvitaan standardisointia, lisää yhteistyötä ja keskustelua sääntelyn soveltuvuudesta lohkoketjupohjaisiin toimintamalleihin. Komissio on todennut, että lohkoketjuperusteiset sovellukset saattavat nostattaa sovellettavaa lainsäädäntöä koskevia toi-

mivaltakysymyksiä sekä vastuukysymyksiä. Esimerkiksi älykkäiden sopimusten oikeudellinen pätevyys ja täytäntöönpanokelpoisuus saattavat kaivata selkeyttämistä.

Finanssivalvonnan näkökulmasta lohkoketjuteknologiaan liittyvää keskustelua leimaa kuitenkin suuri haaste: keskusteluissa lohkoketjuteknologia nähdään ratkaisuna suuren joukkoon teknisiä haasteita. Lohkoketjuteknologian standardointi on kuitenkin kesken eivätkä lohkoketjut läheskään aina ole teknologisesti järkevin tai taloudellisesti tehokkain tapa ratkaista kaikkia näitä haasteita.

Olemme nähneet vuonna 2018 joitain mielenkiintoisia pilottihankkeita lohkoketjuteknologian ympärillä. Vastaavia pilottihankkeita tarvitaan jatkossakin, jotta nähdään, mihin lohkoketjuteknologia lopulta pystyy ja ennen kaikkea missä se voi olla hyödyksi.

FINANSSIVALVONTA

Jyri Helenius
apulaisjohtaja

Hanna Heiskanen
johtava digitalisaatioasiantuntija