MINISTRY OF FINANCE

COVID-19 recovery package: Esiteasetuksen muutosasetus, MiFID II –muutosdirektiivi ja vertailuarvoasetuksen muutosasetus

Jesse Collin,
Jonna Kuparinen
16.9.2020
Talousvaliokunta

Komission ”COVID-19 recovery package”

- Komissio on 24.7. antanut lainsäädäntöehdotukset koskien esiteasetuksen ja MiFID II:n muutoksia.
  - Muutoksilla on tarkoitus nopeuttaa yritysten ja pääomamarkkinatoimijoiden palautumista COVID-19-pandemiasta mm. helpottamalla yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen keräämistä.
  - KOM:n mukaan kriisin ensivaiheessa kansalliset ja EU-tason tukitoimet ovat keskittyneet pääasiassa vieraan pääoman ehtoisiin tukimekanismeihin, mutta kriisistä toipumisen myöhemmässä vaiheessa yrityksillä tulee olemaan korostunut oman pääoman ehtoisen rahoituksen tarve.
  - Lisäksi KOM:n antoi samana päivänä Brexit-liitännäisen vertailuarvoasetuksen muutosasetusehdotuksen.
  - Muutosehdotuksia on käsitelty EGESC-kokouksissa ja neuvoston työryhmän kokouksissa.

Esiteasetukseen liittyvät muutosehdotukset

- Elpymisesite
  - Yritykset, joiden arvopaperit ovat olleet kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai pk-yritysten kasvumarkkinoilla yli 18kk, voisivat laskea liikkeeseen oman pääoman ehtoisia instrumentteja lyhytmuotoisella elpymisesitteellä (30 sivua).
  - 18kk listautumisvaatimuksella varmistetaan se, että kyseiset yritykset ovat raportoineet listayhtiönä vähintään yhden tilikauden. Näin ollen elpymisesitteestä puuttuva informaatio olisi jo markkinatoimijoiden saatavissa.
  - Elpymisesitettä koskeva säännös olisi voimassa 18kk.

Esiteasetukseen liittyvät muutosehdotukset

- Esitteen täydentämistä koskeva tekninen muutos
  - Mukana on tekninen muutos koskien esitteen täydentämistä (notification of supplement)
  - Esitteen täydentämisen määräaikaa pidennettäisiin päivällä ja täydennyksestä johtuvaa sijoittajan perumisoikeutta pidennettäisiin vastaavasti.
  - Muutos olisi pysyvä.
- Luottolaitoksen jatkuvasti tai toistuvasti liikkeeseen laskemien ei-osakesidonnaisten arvopaperien esitteen laatimisvelvollisuuden raja-arvo
  - Komissio ehdottaa, että edellä mainittua raja-arvoa nostetaan 75 miljoonasta 150 miljoonaan.
  - Poikkeus olisi voimassa 18kk.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- Muutosehdotusten pysyvyys:
- Muutosasetuksessa ehdotetut muutokset tultaisiin pääsääntöisesti ottamaan osaksi MiFID-direktiivin uudelleenarviointia vuonna 2021.
- Muutosten vaikutuksista toteutettaisiin tässä yhteydessä myös vaikutusten arviointi.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 1. Sijoittajille suunnattuun raportointiin kohdistuvat helpotukset
  - Tuotevaihdon hyötyjen ja haittojen analyysi (*cost-benefit analysis)*
    - Sipojen on selvitettävä ja raportoitava sijoituksien vaihdon kulut ja hyödyt, jotta ne pystyvät osoittamaan, että vaihdosta koituvat hyödyt ovat suuremmat kuin kulut.
    - Ammattimaiset luopuvat – voivat vaatia edelleen raportoinnin jatkamista (opt-in).
    - Huojennuksen myötä myös ammattimaisten soveltuvuustestivaatimukset (*suitability test*) lieventyvät.
  - Kuluja ja liitännäisiä kustannuksia koskevat raportit (*costs and charges reporting*)
    - Kuluraportoinnista luopuminen.
    - Ammattimaiset, jotka eivät osta sijoitusneuvonta tai salkunhoitopalveluita luopuvat – voivat vaatia edelleen raportoinnin jatkamista (opt-in).
    - Ammattimaiset, jotka ostavat sijoitusneuvontaa tai salkunhoitoa – tilanne ei muutu.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 1. Sijoittajille suunnattuun raportointiin kohdistuvat helpotukset
  - Sähköinen viestintä (*durable media*)
    - Siirtymä paperimuotoisesta viestinnästä sähköiseen viestintään. Ehdotuksen myötä sijoittajille pysyvällä välineellä (*durable media*) tapahtuva viestintä toteutettaisiin oletusarvoisesti sähköisen viestinnän kautta.
    - Ammattimaiset luopuvat.
    - Ei-ammattimaiset luopuvat – voivat vaatia edelleen paperista viestintää (opt-in).
  - Tappioraportointi (*end-of day loss reporting*)
    - Sijoittajalle on raportoitava, jos sijoituksen kokonaisarvo on heikentynyt 10 prosentilla sen arkipäivän aikana, jolloin kynnysarvo ylittyi.
    - Ammattimaiset luopuvat – voivat vaatia edelleen raportoinnin jatkamista (opt-in).
    - Ei-ammattimaiset – tilanne ei muutu.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 1. Sijoittajille suunnattuun raportointiin kohdistuvat helpotukset
  - Kaupan parasta toteutustapaa koskeva raportointi *(best execution)*
    - Raportit sisältävät tietoa mm. toteutuneen kaupan hinnasta, kuluista ja nopeudesta.
    - Raportointivelvollisuuden ja ”RTS 27:n” jäädyttäminen kahdeksi vuodeksi.
    - Ammattimaiset ja ei-ammattimaiset.
  - Tuotehallinta ja -valvonta *(product governance)*
    - Ainakin ns. *make whole* -ehdon sisältävät yksinkertaiset tuotteet jäisivät voimassa olevan sääntelyn ulkopuolelle.
    - Ammattimaiset ja ei-ammattimaiset.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 2. Pk-yritysten sijoitustutkimuksen kannustinkielto
  - Lievennys pk-yrityksiin kohdistuvan sijoitustutkimuksen kannustinkieltoon.
  - SME-yrityksellä tarkoitettaisiin yritystä, jonka markkina-arvo jää alle miljardin euron.
  - Yhdellä maksusuorituksella (*single payment*) kustannettua sijoitustutkimusta ei pidettäisi kannustimena, johon kohdistuu niin sanottu kannustinkielto (*unbundling rule*).
  - Maksua ei tarvitsisi toteuttaa tutkimusmaksutilin tai laskun kautta – mahdollisuus laskuttaa sijoittajalta suoraan osana välityspalkkiota.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 3. Hyödykejohdannaisia koskevat positiolimiittihelpotukset
  - Positiolimiittisääntelyn piiriin jäisivät enää merkittävinä pidetyt johdannaiset ja maatalousjohdannaiset.
  - Kaikki muut johdannaiset poistuisivat sääntelyn piiristä.
  - ESMA laatii tekniset sääntelystandardit tarkemmaksi määritelmäksi.
  - Valvonta on edelleen mahdollista.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 3. Hyödykejohdannaisia koskevat positiolimiittihelpotukset
  - Likviditeetin tarjoamiseen liittyvä helpotus kohdistuu finanssialan vastapuoliin ja finanssialan ulkopuolisiin vastapuoliin, jotka noudattavat likviditeettivaatimuksia (*liquidity provision*).
  - Suojauspoikkeuksen (*hedging exemption*) käyttö finanssialan vastapuolille mahdollistuisi, jos se edistää finanssialan ulkopuolisen konsernin suojautumista.
  - Positiolimiittisääntely ei enää soveltuisi arvopaperistettuihin johdannaisiin.

MiFID II:een liittyvät muutosehdotukset

- 3. Oheistoimintapoikkeus
  - Varsinaisen liiketoiminnan ohella mm. johdannaiskauppaa käyvä yhteisö ei tarvitse MiFIDin mukaista toimilupaa.
  - Voimassa olevista oheistoiminnallisuutta määrittelevistä testeistä luovuttaisiin.
  - Siirtymä laadullisiin vaatimuksiin oheistoiminnallisuuden määrittelyssä.
  - Ilmoitusvelvollisuus poikkeuksen käytöstä vain valvojan pyynnöstä.
  - Muut edellytykset poikkeuksen soveltamiseen säilyvät ennallaan.

Vertailuarvoasetukseen liittyvät muutosehdotukset

- Rahoitusalan vertailuarvot ovat indeksejä, joihin viitaten määritetään rahoitusvälineen tai rahoitussopimuksen nojalla maksettava määrä tai rahoitusvälineen arvo.
- Brexitistä johtuen IBOR-viitekorko päättyy vuoden 2021 lopussa, keskeisimpiä ovat USD/LIBOR –sidotut sopimukset, LIBORin korvaaminen on tärkeä myös muulle kuin finanssisektorille.
- Komissiolle ehdotetaan valtuuksia nimetä lakisääteinen seuraaja vertailuarvolle, jonka lakkaaminen aiheuttaisi merkittävää häiriötä rahoitusmarkkinoilla.

Vertailurvoasetukseen liittyvät muutosehdotukset

- Valuuttojen avistakursseilla on tärkeä asema kansainvälisessä taloudessa, nykyisen siirtymäajan loputtua viittausta avistakursseihin ei sallita, siksi tehdään lakisääteinen poikkeus kolmansien maiden valuutan avistakursseille.
- Ehdotettuja muutoksia on laajasti kannatettu, ne ovat tärkeitä rahoitusmarkkinoiden vakauden ja häiriöttömän toiminnan varmistamiseksi, kun LIBOR-korko päättyy julkisesti noteerattuna kriittisenä vertailuarvona.
- Ehdotus olisi voimassa viisi vuotta.
- Asetuksen muutosehdotusta käsiteltiin EU:ssa neuvoston työryhmässä 4.9.2020, jäsenvaltioilta pyydettiin kommentteja 8.9.2020 mennessä, käsittely jatkuu kirjallisessa menettelyssä ja on tarkoitus hyväksyä Coreperissa syyskuun lopussa.

Kansallisen lainsäädännön muutostarpeet

- Esiteasetuksen ja vertailuarvoasetuksen muutosehdotukset eivät vaadi kansallisen lainsäädännön muutoksia.
- MiFID-direktiivin muutosehdotus voi vaatia joitakin tarkennuksia kansalliseen lainsäädäntöön.
  - Sijoituspalvelulaki
  - Laki Finanssivalvonnasta