VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

U 79/2021 vp (MIFIR)
Talousvaliokunta 10.2.2022

Paula Kirppu, lainsäädäntöneuvos
VM/RMO

Miksi sääntelymuutokset ovat tarpeen?

- Fragmentoitunut EU-markkina (markkinapaikkoja, kauppojen sisäisiä toteuttajia) – heijastusvaikutukset likviditeetin hallintaan?
- MiFID 1 ja 2 sekä MiFIR ovat pyrkineet sääntelyllä lisäämään palveluntarjoajien kilpailua, vaihtoehtoisia markkinapaikkoja ja lisäämään kaupankäynnin avoimuutta kauppapaikoilla.
- Osakekauppojen toteutus liukumassa pois säännellyiltä kauppapaikoilta?
- Luotettava hinnanmuodostus edellyttää avointa kaupankäyntiä – balanssi erilaisten kaupankäyntimuotojen välillä?

Keskeiset MiFIR muutokset 1/5

- Kaupankäynnin avoimuuden lisääminen, luotettava hinnanmuodostus, kilpailumahdollisuuksien tasaaminen erilaisten kaupankäyntimuotojen välillä
  - Kaupan vähimmäiskokovaatimus referenssihinnan käyttämiselle (2 x SMS, standard market size), kauppojen volyymin ylärajan laskeminen yksinkertaistuu (luovutaan ns. double volume capista).
  - Osakkeen kaupankäyntivelvollisuus selkeämmin sääntelyyn (STO, share trading obligation, koskee vain EU ISIN-osakkeita)
  - Jvk-kaupan kokoon (SSTI, size specific to instrument) perustuva julkistamispoikkeusmahdollisuus poistuu, kaupankäyntitietojen julkistamisen viivästyttämisen sääntely tarkentuu.

Keskeiset MiFIR muutokset 2/5

- Kauppojen sisäisten toteuttajien säännöt tiukentuvat
  - sitovien hintatarjousten julkistamisvelvollisuus
  - tarjousten vähimmäiskoko (2 x SMS, standard market size) vrt. referenssihinnan käyttämisen raja
  - tikkivälin noudattaminen alle suurten kauppojen (LIS, Large in scale) tasossa, kun kauppoja täsmäytetään keskihintaan (matching at midpoint).

Keskeiset MiFIR muutokset 3/5

- EU-laajuinen kaupankäyntitietojen kokoaminen (consolidated tape)
  - Sääntelyn kehittäminen/muuttaminen palvelun aikaansaamiseksi, (EU-laajuisen kaupankäyntitiedon koostaminen (hinnat, volyymi))
  - Kauppapaikoille ja SI-toimijoille velvollisuus luovuttaa kauppatiedot mahdollisimman pian kauppojen toteutuksen jälkeen kohtuulliseen kaupalliseen hintatasoon.
    - myöhemmin mahdollisesti myös (pre-trade) tarjoukset
  - Instrumenttilajille EU-laajuinen toimija (osakkeet, jvk:t, ETF:t johdannaiset)
  - Palkkioiden oikeudenmukainen kohdentaminen kauppapaikoille!

Keskeiset MiFIR muutokset 4/5

- Sijoittajansuoja
  - Ban on payment for order flow /välittäjille kielto ohjata toimeksianto toteutettavaksi sovitulle taholle maksua vastaan
  - Herättänyt keskustelua puolesta ja vastaan:
    - Järjestelyä on puolustettu asiakkaan edulla ja edullisimmalla kaupan toteutusvaihtoehdolla (best execution)
    - Järjestelyä on kritisoitu läpinäkyvyyden ja vertailumahdollisuuden puuttumisesta ja että kauppahinnat ovat tällaisessa järjestelyssä huonommat kuin ’vapaassa’ kaupankäynnissä. Hyöty voi jäädä markkinatakaajalle.

Keskeiset MiFIR muutokset 5/5

- Johdannaisten kaupankäynnistä poistuu ’open access’ velvollisuus eli kauppapaikan ei tarvitse enää hyväksyä johdannaiskaupan selvitystä missä tahansa selvitysosapuolessa eikä selvitysosapuolen tarvitse selvittää kauppoja, jotka on tehty missä tahansa kauppapaikassa.
- - komissio näkee tämän muutoksen mahdollistavan kilpailun, innovaatiot ja johdannaiskaupan kehityksen ja parantavan siten EU-markkinan kilpailukykyä yleisemmin

Valtioneuvoston kanta

- Ehdotukset oikeasuuntaisia pääomamarkkinaunionihankkeen kanssa.
- Valtioneuvosto kannattaa komission ehdotuksia kaupankäynnin läpinäkyvyyden lisäämiseksi ja konsolidoitujen kaupankäyntitietojen tuottamiseksi. Valtioneuvosto katsoo, että ehdotukset lisäävät sijoittajan suojaa ja mahdollisuuksia tehdä perusteltuja sijoituspäätöksiä. Valtioneuvosto pitää kannatettavana myös erityisesti PK-yritysten mahdollisen näkyvyyden lisääntymistä EU-laajuisella rahoitusmarkkinalla ja siten rahoituksen saatavuuden parantumista
- Toimialan kannalta riittävän siirtymäajan varaaminen ns. kakkostason sääntelyn valmistumisen jälkeen tarpeen.