



Euroopan unionin  
neuvosto

Bryssel, 27. heinäkuuta 2020  
(OR. en)

9957/20

---

---

Toimielinten välinen asia:  
2020/0152(COD)

---

---

EF 178  
ECOFIN 680  
CODEC 693

## EHDOTUS

Lähetäjä:	Euroopan komission pääsihteerin puolesta Jordi AYET PUIGARNAU, johtaja
Saapunut:	27. heinäkuuta 2020
Vastaanottaja:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Euroopan unionin neuvoston pääsihteer
Kom:n asiak. nro:	COM(2020) 280 final
Asia:	Ehdotus EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVIKSI direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä covid- 19-pandemiasta elpymisen edistämiseksi

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja COM(2020) 280 final.

Liite: COM(2020) 280 final



Bryssel 24.7.2020  
COM(2020) 280 final

2020/0152 (COD)

Ehdotus

**EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI**

**direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä covid-19-pandemiasta elpymisen edistämiseksi**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

{SWD(2020) 120 final}

## PERUSTELUT

### 1. EHDOTUKSEN TAUSTA

#### 1.1. Ehdotuksen perustelut ja tavoitteet

Covid-19-pandemiasta aiheutuneella taloudellisella kriisillä on ollut vakavia vaikutuksia EU:n jäsenvaltioihin. Tämä edellyttää nopeaa reagointia, jotta voidaan tukea pääomamarkkinaosapuolia. Komissio korosti 13. maaliskuuta 2020 antamassaan tiedonannossa ”Koordinoidut taloudelliset toimet covid-19-epidemian vaikutusten lieventämiseksi”, että on tärkeää varmistaa EU:n rahoitusalan likviditeetti ja torjua uhkaavaa taantumaa kaikilla tasoilla toteutettavilla toimilla. Lisäksi komissio esitteli 27. toukokuuta 2020 antamassaan tiedonannossa ”Euroopan h-hetki: korjaamalla ja kehittämällä parempaa seuraavalle sukupolvelle” keskeiset välineet, joilla tuetaan Euroopan elpymissuunnitelmaa, mukaan lukien toimenpiteet, joilla pyritään käynnistämään taloutta uudelleen ja tukemaan yksityisiä investointeja. Tiedonannossa korostettiin myös, että likviditeetti ja rahoituksen saatavuus ovat yrityksille jatkuva haaste.

Tämän kohdennetun muutoksen tarkoituksena on tarjota eurooppalaisille talouksille parhaat mahdolliset edellytykset toipua nykyisestä covid-19-pandemiasta. Sijoituspalveluja koskevilla säännöillä voi olla keskeinen rooli edistettäessä eurooppalaisten yritysten pääomapohjan vahvistamista niiden selvittäessä kriisistä. Muutettu hyödykejärjestelmä antaa jatkossakin reaalitalouden yrityksille mahdollisuuden reagoida markkinoiden epävakauteen mahdollistaen samalla alkuvaiheessa olevien hyödykesopimusten tekemisen, mikä on tärkeää myös euron kansainvälisen roolin edistämiseksi. Tämän tarkastelun taustalla on kaksi keskeistä tavoitetta:

- helpottaa investointeja reaalitaloudessa sekä
- mahdollistaa nopea eurooppalaisten yritysten pääomapohjan vahvistaminen.

Direktiivin 2014/65/EU, jäljempänä ’MiFID II’, tiettyjen vaatimusten kohdennetut muutokset ovat aiheellisia, jotta voidaan varmistaa, että rahoituslaitokset ja rahoituksen välittäjät voivat toimia keskeisessä tehtävässään reaalitalouden rahoittajina. Sidosryhmät varoittivat komissiota jo vuonna 2019 siitä, että useat rahoitusmarkkinadirektiivin jakelusääntöjen näkökohdat olivat joko tarpeettomia tai niitä pidettiin liian raskaina. Tämänhetkinen covid-19-pandemia tekee muodollisten rasitteiden poistamisesta vieläkin tärkeämpää silloin, kun ne eivät ole ehdottoman välttämättömiä. Sijoittajiin liittyvien vaatimusten tarkempi mitoittaminen jättäisi myös enemmän resursseja covid-19-pandemian seurausten hoitamiseen. Komissio pyrkii näin ollen mitoittamaan nämä osa-alueet uudelleen oikean tasapainon löytämiseksi asiakkaalle riittävän avoimuuden tason, tiukkojen suojanormien ja yrityksille vaatimusten noudattamisesta aiheutuvien kustannusten hyväksyttävän tason välillä.

Tässä yhteydessä tällä MiFID II:n muutoksella, jota sovelletaan rahoitusvälineisiin tehtäviin investointeihin, pyritään poistamaan hallinnolliset rasitteet, jotka johtuvat dokumentointi- ja julkistamissäännöistä, joita ei tasapainoteta vastaavilla sijoittajansuojan parannuksilla. Muutoksella myös mitoitetaan positiolimiitti ja vastaava suojautumista koskeva poikkeus uudelleen, jotta voidaan edistää syntymävaiheessa olevia euromääräisiä markkinoita.

#### 1.2. Yhdenmukaisuus muiden alaa koskevien politiikkojen säännösten kanssa

Vaikka ehdotuksessa säädetään poikkeuksellisista toimenpiteistä, joilla lievennetään covid-19-pandemian vaikutuksia ja edistetään talouden elpymistä, siinä pyritään edelleen

MiFID II:n yleisiin tavoitteisiin markkinoiden avoimuuden ja eheyden sekä sijoittajansuojan edistämiseksi.

### **1.3. Yhdenmukaisuus unionin muiden politiikkojen kanssa**

Tämä MiFID II:n muuttamista koskeva lainsäädäntöehdotus on osa toimenpidekokonaisuutta, jolla pyritään helpottamaan talouden elpymistä covid-19-pandemian jälkeen, ja johon sisältyy myös lainsäädäntöehdotuksia esiteasetuksen<sup>1</sup>, arvopaperistamisasetuksen<sup>2</sup> ja vakavaraisuusasetuksen<sup>3</sup> muuttamisesta.

Tällä lainsäädäntöehdotuksella pyritään myös täydentämään pääomamarkkinaunionin tavoitteita monipuolistaa eurooppalaisten yritysten markkinaperusteisia rahoituslähteitä ja helpottaa rajat ylittäviä investointeja.

Tämän aloitteen on lisäksi oltava linjassa niiden lisäehdotusten kanssa, joita komissio pyrkii kehittämään eri politiikan aloilla lievittääkseen covid-19-pandemian vaikutuksia pääomamarkkinoihin, mukaan lukien elvytystä tukevat keskeiset välineet, jotka on esitelty komission 27. toukokuuta 2020 antamassa tiedonannossa ”Euroopan h-hetki: korjaamalla ja kehittämällä parempaa seuraavalle sukupolvelle”.

## **2. OIKEUSPERUSTA, TOISSIJAISSUUSPERIAATE JA SUHTEELLISUUSPERIAATE**

### **2.1. Oikeusperusta**

Ehdotettu muutos perustuu samaan oikeusperustaan kuin muutettava säädös eli Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 53 artiklan 1 kohtaan, jonka nojalla voidaan toteuttaa toimenpiteitä, joilla lähennetään kansallisia säännöksiä oikeudesta harjoittaa toimintaa sijoituspalveluyrityksenä, säänneltynä markkinana ja tietopalvelujen tarjoajana.

### **2.2. Toissijaisuusperiaate (jaetun toimivallan osalta)**

Sisämarkkinoiden toteuttamiseen tähtäviä EU:n toimia on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä ’SEUT-sopimus’, 4 artiklan mukaan tarkasteltava ottamalla huomioon Euroopan unionista tehdyn sopimuksen, jäljempänä ’SEU-sopimus’, 5 artiklan 3 kohdassa määrätty toissijaisuusperiaate. Ehdotetuilla toimenpiteillä on tarkoitus täydentää jo olemassa olevaa EU:n lainsäädäntöä, mistä syystä tavoitteet voidaan saavuttaa paremmin EU:n tasolla kuin toteuttamalla erilaisia kansallisia aloitteita. Finanssimarkkinat ovat tyypillisesti ja yhä kasvavassa määrin luonteeltaan rajat ylittävät. Ehtojen, joiden mukaan yritykset ja operaattorit voivat kilpailla tässä yhteydessä, mukaan lukien sijoittajansuoja, on oltava yhteneväiset rajojen yli, ja ne ovat kaikki nykyään MiFID II:n ytimessä. Finanssimarkkinoiden yhdentymisen vuoksi yksittäiset kansallisen tason toimenpiteet olisivat huomattavasti tehottomampia ja johtaisivat markkinoiden pirstoutumiseen, mikä puolestaan

<sup>1</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1129, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2017, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyllä markkinalla ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä ja direktiivin 2003/71/EY kumoamisesta.

<sup>2</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/2402, annettu 12 päivänä joulukuuta 2017, yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle sekä direktiivien 2009/65/EY, 2009/138/EY ja 2011/61/EU ja asetusten (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta.

<sup>3</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta.

aiheuttaisi suotuisimman sääntelyn hyväksikäyttöä ja kilpailun vääristymistä. Esimerkiksi erilaiset sijoittajansuojat eri jäsenvaltioissa pirstoisivat markkinoita, heikentäisivät tehokkuutta ja johtaisivat haitalliseen suotuisimman sääntelyn hyväksikäyttöön.

### **2.3. Suhteellisuusperiaate**

Ehdotuksessa otetaan täysimääräisesti huomioon suhteellisuusperiaate eli se, että EU:n toimien olisi oltava riittäviä tavoitteiden saavuttamiseksi ylittämättä sitä, mikä on tarpeen. Ehdotetut toimenpiteet, joilla on tarkoitus keventää sijoituspalveluyrityksiin kohdistuvaa raskautta, ovat suhteellisuusperiaatteen mukaisia. Vaatimusten asettamisessa on erityisesti pyritty löytämään oikea tasapaino sijoittajansuojan, markkinoiden tehokkuuden ja alan yrityksille aiheutuvien kustannusten välillä. Sen lisäksi, että kaikkia ehdotettuja vaihtoehtoja on arvioitu yksitellen suhteellisuustavoitteen kannalta, ja myös oikeasuhteisuuden puuttuminen olemassa olevista säännöistä on esitetty erillisenä ongelmana. Näin ollen muutokset ovat suhteellisuusperiaatteen mukaisia ottaen huomioon asiaan liittyvän yleisen edun oikean tasapainon ja toimenpiteen kustannustehokkuuden.

### **2.4. Toimintatavan valinta**

Toimenpiteitä ehdotetaan toteutettaviksi muuttamalla MiFID II:ta direktiivillä. Ehdotetut toimenpiteet koskevat näihin säädöksiin sisältyviä jo olemassa olevia säännöksiä tai kehittävät niitä edelleen. SEUT-sopimuksen 53 artiklan 1 kohdassa annetaan mahdollisuus hyväksyä säädöksiä direktiivien muodossa. Direktiivin 2014/65/EU muutokset voidaan näin ollen toteuttaa ainoastaan direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin nojalla.

## **3. JÄLKIARVIOINTIEN, SIDOSRYHMIEN KUULEMISTEN JA VAIKUTUSTENARVIOINTIEN TULOKSET**

### **3.1. Vaikutustenarviointi**

Tästä ehdotuksesta ei liity erillistä vaikutustenarviointia. Koska takaisinperinnän helpottamiseksi toteutettavat toimenpiteet ovat kiireellisiä, vaikutustenarviointi korvattiin pääomamarkkinoiden elpymispakettia tukevaan komission yksiköiden valmisteluasiakirjaan sisältyvällä kustannus-hyötyanalyysillä. Ehdotuksen ensisijaisena tavoitteena on nykyiseen covid-19-pandemiaan liittyvistä poikkeuksellisista syistä säätää sääntelyvaatimusten yksinkertaistetusta soveltamisesta säilyttäen tiukat suojatoimet yksityisasiakkaille ja lisäten joustavuutta tukkuasiakkaille ja varmistaa, että täysin toimivat hyödykemarkkinat voivat toimia tärkeässä roolissaan EU:n talouksien elpymisessä. Ehdotettuja toimenpiteitä koskeva analyysi sisältyy pääomamarkkinoiden elpymispakettia tukevaan komission yksiköiden valmisteluasiakirjaan.

### **3.2. Perusoikeudet**

Ehdotuksessa kunnioitetaan perusoikeuksia ja otetaan huomioon Euroopan unionin perusoikeuskirjassa tunnustetut periaatteet, erityisesti elinkeinovapaus (16 artikla) ja kuluttajansuoja (38 artikla). Koska tällä aloitteella pyritään keventämään sijoituspalveluyrityksille aiheutuvaa hallinnollista taakkaa ja säilyttämään samalla yksityisasiakkaita koskevat tiukat standardit, aloite parantaisi osaltaan oikeutta harjoittaa liiketoimintaa.

## **4. TALOUSARVIOVAIKUTUKSET**

Aloitteella ei odoteta olevan vaikutusta EU:n talousarvioon.

## 5. LISÄTIEDOT

### 5.1. Toteuttamissuunnitelmat, seuranta, arviointi ja raportointijärjestelyt

Koska muutoksella pyritään lieventämään covid-19-pandemian vaikutuksia, muutoksen varhainen soveltaminen olisi kaikkein hyödyllisintä. Siksi on odotettavissa, että ehdotettua muutosta aletaan soveltaa mahdollisimman pian.

Samanaikaisesti Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen kerää edelleen tarvittavat tiedot seuratakseen covid-19-pandemian vaikutuksia sijoituspalveluyrityksiin ja sijoituspalvelutoimintaan Euroopassa sekä sitä, miten pandemia vaikuttaa markkinoihin ja valvontakäytäntöihin. Tämä mahdollistaa uusien politiikan välineiden arvioinnin tulevaisuudessa. Lisäksi komission yksiköt seuraavat edelleen tarkasti asioiden kehittymistä ja osallistuvat asiaa koskeviin foorumeihin, kuten Euroopan arvopaperikomitean työskentelyyn.

Säännösten noudattaminen ja soveltamisen jatkuva valvonta varmistetaan tarvittaessa siten, että komissio käynnistää rikkomusmenettelyjä, jos säännöksiä ei ole saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä, niiden sisällyttäminen lainsäädäntöön on ollut virheellistä tai lainsäädäntötoimenpiteitä sovelletaan virheellisesti. EU:n lainsäädännön rikkomisesta ilmoittaminen voidaan kanavoida Euroopan finanssivalvontajärjestelmän kautta, mukaan lukien kansalliset toimivaltaiset viranomaiset sekä arvopaperimarkkinaviranomainen.

### 5.2. Ehdotukseen sisältyvien säännösten yksityiskohtaiset selitykset

#### 5.2.1. Tiedonantovaatimusten muutokset

Ehdotetuilla muutoksilla mitoitetaan vaatimukset huolellisesti uudestaan, jotta voidaan löytää parempi tasapaino toisaalta sijoittajien suojelun ja toisaalta laadukkaiden sijoituspalvelujen tarjoamisen välillä. Jotta voidaan varmistaa, että yksityisasiakkaat saavat korkeatasoisen sijoittajansuojan, muutokset mitoitetaan tarkoin yksityisasiakkaille, ammattimaisille asiakkaille ja hyväksyttävillä vastapuolilla. Vaikka osittain helpotukset ovat yhteisiä kaikille sijoittajaryhmille (esimerkiksi paperipohjaisen tiedon vaiheittainen poistuminen), suurin osa nykyisen sääntökirjan muutoksista keskittyy helpottamaan ammattimaisia asiakkaita ja hyväksyttäviä vastapuolia.

Seuraavassa taulukossa on **yleiskatsaus** ehdotetuista muutoksista ja siinä yksilöidään sijoittajaryhmät, joihin muutokset vaikuttavat:

Tiedonantovaatimusten muutokset	
<b>Paperipohjaisesta oletusviestintämenetelmästä luopuminen vaiheittain.</b>	Uusilla 24 artiklan kohdilla varmistetaan, että asiakirjat toimitetaan sähköisessä muodossa. Yksityisasiakkaat voivat kuitenkin valita paperiset asiakirjat.
<b>Kulujen ja veloitusten julkistaminen:</b> Otetaan käyttöön vapautus hyväksyttävillä vastapuolilla ja ammattimaisille asiakkaille muiden palvelujen kuin sijoitusneuvonnan ja salkunhoidon osalta.	Hyväksyttävät vastapuolet ja ammattimaiset asiakkaat vapautetaan 29 a ja 30 artiklan nojalla kuluihin ja veloituksiin liittyvistä vaatimuksista, kun on kyse muista palveluista kuin sijoitusneuvonnasta ja salkunhoidosta. Lisäksi etäviestintää käytettäessä kaikkien kaikkia palveluja käyttävien asiakkaiden olisi voitava tietyn edellytyksin saada kulu- ja veloitustiedot heti liiketoimen jälkeen (24

	artiklan 4 kohta).
<b>Jälkikäteen ilmoitettavia tietoja koskevien vaatimusten lieventäminen:</b> Eryityisesti vaatimus päiväkohtaisen tappion raportoinnista edistää kokemattomien sijoittajien lyhytnäköistä toimintaa ja edistää ”laumakäyttäytymistä”, joka ei kannusta hankkimaan tietoon perustuvaa näkemystä markkinoista. Ammattimaiset asiakkaat voivat päättää osallistumisestaan.	Lisätään 25 artiklan 6 kohta toimenpiteisiin, joista hyväksyttävät vastapuolet ja ammattimaiset asiakkaat vapautetaan ja joihin ammattimaiset asiakkaat voivat halutessaan osallistua.
<b>Toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisesta raportoinnin keskeyttäminen:</b> Sijoittajat eivät lue raportteja toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisesta niiden nykyisessä muodossa, kun taas ostopuolen sijoituspalveluyritys saa kaikki tarvittavat tiedot muilla keinoin (esim. välittäjätapaaamisten kautta). Raporttien laatimisesta aiheutuvan taakan keventämiseksi raportointivelvoite keskeytetään, kunnes raporttien mahdollista yksinkertaistamista koskeva perusteellinen analyysi on tehty.	Lisätään 27 artiklan 3 kohtaan uusi alakohta, jolla väliaikaisesti keskeytetään raportointivelvoitteen soveltaminen.
<b>Kustannus-hyötyanalyysin keventäminen:</b> Osana soveltuvuusarviointia yritysten on hankittava asiakkaasta tietoja, jotta ne voivat tehdä kustannus-hyötyanalyysin siinä tapauksessa, että asiakas siirtyy tuotteesta toiseen jatkuvan asiakassuhteen aikana. Ammattimaisille asiakkaille tämä on liian raskasta.	Lisätään 25 artiklan 2 kohtaan uusi kohta, jossa vahvistetaan kustannus-hyötyanalyysia koskevat vaatimukset sellaisina kuin ne ovat tällä hetkellä delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 54 artiklan 11 kohdassa, ja lisätään siihen vapautus sekä mahdollisuus ammattimaisille asiakkaille päättää osallistumisestaan.
<b>Tuotehallinta:</b> talouden rahoituksen helpottamiseksi joukkovelkakirjalainat, joissa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke, vapautetaan tuotehallintajärjestelmästä.	Yritysjoukkovelkakirjalainoihin, joissa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke, ei sovelleta 16 artiklan 3 kohdan 2–6 alakohtaa ja 24 artiklan 2 kohtaa.

#### **Yksityiskohtainen kuvaus toimenpiteistä:**

##### a) Paperipohjaisesta oletusviestintämenetelmästä luopuminen vaiheittain

Tällä hetkellä MiFID II:ssa edellytetään, että kaikki sijoittajien raportit ja tiedot toimitetaan ”pysyvällä välineellä”, joka sisältää sähköiset välineet (esim. sähköposti), mutta paperi on edelleen oletusviestintäväline (kun vaaditaan pysyvää välinettä). Kun otetaan huomioon, että asiakkailla on hyvät mahdollisuudet tarkastella sijoitussalkkujaan verkossa (tai ottaa tarvittaessa yhteyttä sijoituspalveluyritykseen), on käynyt tarpeettomaksi toimittaa heille valtava määrä paperisia asiakirjoja. Tämän MiFID II:n mukaisesti käyttöön otetun

vaatimuksen noudattaminen aiheuttaa pankeille huomattavia kustannusrasitteita ja hidastaa investointiprosessia.

Joillakin yrityksillä on ollut vaikeuksia toimittaa asiakkailleen paperisia asiakirjoja covid-19-pandemian aikana, mutta paperi tiedonvälityksen oletusvälineenä ei myöskään ole yhdenmukainen komission vihreän kehityksen ohjelma ja sen finanssialan digitaalistrategian tavoitteiden kanssa. Koska covid-19-pandemian aiheuttama talouden laskusuhdanne on tehnyt investointiprosessin helpottamisesta entistä kiireellisempää eurooppalaisten yritysten rahoitusvaihtoehtojen lisäämiseksi ja sen mahdollistamiseksi, että sijoituspalveluyritykset voivat käyttää resursseja tehokkaammin, kaiken asiakasviestinnän oletusvaihtoehtona olisi oltava sähköinen väline (joko sähköposti, tähän tarkoitukseen luotu verkkosivu tai sähköinen postilaatikko). Valittua oletusvaihtoehtoa olisi käytettävä kaikkien ilmoitusasiakirjojen toimittamiseen sen varmistamiseksi, että asiakkaalla on kaikki tietonsa helposti saatavilla yhdessä paikassa. Paperipohjaisesta viestinnästä tulisivin luopua vaiheittain mahdollisimman pian. Vähittäissijoittajilla olisi edelleen mahdollisuus halutessaan saada tietonsa paperilla.

- b) Kulu- ja veloitustietoja koskevan hyväksyttävien vastapuolten ja ammattimaisten asiakkaiden vapautuksen käyttöönotto

Kulu- ja veloitustietojen on tarkoitus tarjota sijoittajille avoimuutta hinnoittelun osalta ja mahdollistaa eri tarjousten vertailu. Tällä hetkellä kuluja ja veloituksia koskevat tiedonantovaatimukset koskevat kaikkia asiakasluokkia. Ammattimaiset asiakkaat, hyväksyttävät vastapuolet ja arvopaperimarkkinaviranomainen<sup>4</sup> ovat kuitenkin yksimielisesti ja toistuvasti ilmoittaneet komissiolle, että näistä vaatimuksista ei ole hyötyä muissa palveluissa kuin salkunhoidossa ja sijoitusneuvonnassa. Näillä asiakkaila on erilainen suhde sijoituspalveluyrityksiinsä kuin yksityisasiakkailla: usein nämä markkinaosapuolet tuntevat eri palveluntarjoajien markkinaolosuhteet ja hinnat, mutta myös määrittelevät itse kyseisen liiketoimen ehdot. Lisäksi ammattimaiset asiakkaat ja hyväksyttävät vastapuolet antavat yleensä lukuisia arvokkaita toimeksiantoja verrattuna yksityissijoittajiin ja pitävät toimeksiantojen nopeaa toteuttamista erittäin tärkeänä. Tukkuasiakkaat kilpailuttavat näin ollen omasta tahdostaan sijoitusneuvoja ja arvopaperivälitysliikkeitä pyytäänsä kaupan hinnoittelua. Tämä antaa näille sijoittajaryhmille enemmän vaikutusvaltaa ja määräysvaltaa hintoihin kuin keskimääräiselle yksityisasiakkaalle. Lieventämällä vaatimusta toimittaa tietoja, joita hyväksyttävät vastapuolet tai ammattimaiset vastapuolet eivät ilmoitetun mukaan käytä, tiedosta tulee yksilöidämpää ja tukkuasiakkaat saavat juuri tarvitsemansa tiedot.

Byrokratian vähentämisen tarve on entistäkin kiireellisempää covid-19-pandemian aikana, sillä pandemia on rasittanut EU:n taloutta ja rahoitusjärjestelmää. Tukkuasiakkaiden investointiprosessin yksinkertaistaminen kanavoi todennäköisesti vaihtoehtoisen rahoitusvaihtoehdon yrityksille, jotka tarvitsevat uutta pääomaa. MiFID II:n uuden 29 a artiklan lisäyksen ja 30 artiklan 1 kohdan muutoksen myötä hyväksyttävät vastapuolet ja ammattimaiset asiakkaat vapautetaan kokonaan muiden palvelujen kuin sijoitusneuvonnan ja salkunhoidon kulu- ja veloitustietojen vastaanottamisesta. Yksityisasiakkaiden osalta vaatimus pysyy muuttumattomana.

- c) Kulutietojen viivästynyt toimittaminen etäviestintäkanavia käytettäessä sallitaan

MiFID II:n 24 artiklassa säädetään yksityiskohtaisista tiedonantovaatimuksista. Usein liiketoimet kaikkien asiakasryhmien kanssa tehdään puhelimitse tai verkossa. Kaikki

<sup>4</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-advises-european-commission-inducements-and-costs-and-charges-disclosures>

asiakasryhmät odottavat nykyään, että tällaiset etätoimeksiannot toteutetaan välittömästi osana normaaleja sijoituspalveluita. Kulutietojen toimittaminen etukäteen merkitsee viivästyksiä ja epäsuotuisien hintamuutosten riski kasvaa toimeksiannon vastaanottamisen ja täytäntöönpanon välisenä aikana. Usein vaatimus järjestelmällisistä etukäteen annettavista kuluilmoituksista olisi asiakkaille epäedullinen. Näissä olosuhteissa etukäteen toimitetut kulutiedot eivät olisi mahdollisia eikä niitä voisi edellyttää, varsinkaan kun asiakas kantaisi markkinariskin epäsuotuisista hintamuutoksista ennakkokulutietojen valmistelun ja toimittamisen välisenä aikana.

Covid-19-pandemia on lisännyt sähköisten sijoituspalvelujen käyttöä ja siten tarvetta tehokkaaseen ja nopeaan kaupan toteuttamiseen verkossa ja puhelimitse. Koska etukäteen annettavia kuluilmoituksia koskevien vaatimusten nykyinen soveltaminen johtaa siihen, että liiketoimien toteuttaminen viivästyy nopeaa toteutusta vaativien osapuolten kohdalla ja viivästyminen voi näin estää liiketoimen parhaan toteutukseen, asiakkaiden olisi voitava antaa suostumuksensa kulutietoasiakirjojen myöhemmälle toimittamiselle.

#### d) Helpotuksia palvelutiedotteisiin

MiFID II:ssa edellytetään, että sijoituspalveluyritykset lähettävät asiakkailleen jälkikäteen lausunnon asiakkaan vastaanottamista palveluista. Hyväksyttävät vastapuolet ja ammattimaiset asiakkaat olisi vapautettava jälkikäteen annettavien lausuntojen vastaanottamisesta kokonaan. Ammattimaisille asiakkaille olisi kuitenkin annettava mahdollisuus ottaa halutessaan nämä lausunnot vastaan. Antamalla näille asiakkaille mahdollisuuden vastaanottaa lausuntoja varmistetaan, että ne, jotka haluavat vastaanottaa näitä lausuntoja, voivat edelleen tehdä niin, ja puolestaan ne, jotka eivät saa mitään hyötyä tällaisten vakioehtoisten tietojen vastaanottamisesta, eivät niitä saa.

Esimerkiksi MiFID II:n 25 artiklan 6 kohdassa edellytetään, että yritykset toimittavat asiakkailleen ilmoituksen palveluista liiketoimen jälkeen. Tällaisia ilmoituksia ovat muun muassa tappioraportit, jotka vaaditaan salkun tappion ylittäessä 10 prosentin rajan. Nämä ilmoitukset ovat osoittautuneet hyödyttömiksi tai jopa joitain asiakkaita hämmentäviksi varsinkin markkinoiden ollessa erittäin epävakaita kuten nyt covid-19-pandemian aikana. Sen sijaan, että toimitetaan tietoja johtuen epävakauksesta tai pelkästä hallinnollisesta määräajasta, covid-19-pandemia on osoittanut, että yksilöllisellä ja oikea-aikaisella tiedolla on paljon suurempi merkitys tukkuasiakkaille. Jotta sekä yritykset että asiakkaat voisivat keskittyä toimittamaan ja vastaanottamaan (eli aktiivisesti edistämään) niille merkityksellisiä tietoja erityisesti haastavien markkinaolosuhteiden aikana, näiden ilmoitusten osalta ei näin ollen enää sovelleta tiedonantovelvoitetta hyväksyttäviin vastapuoliin, kun taas ammattimaisilla asiakkailta on mahdollisuus päättää itse tietojen vastaanottamisesta.

#### e) Ammattimaiset sijoittajat voivat kieltäytyä kustannus-hyötyanalyysistä vaihtaessaan tuotteesta toiseen

MiFID II:n 25 artiklan 2 kohdassa edellytetään, että yritykset tekevät soveltuvuusarvioinnin antaessaan sijoitusneuvontaa tai hoitavat salkkua. Tätä säännöstä sovelletaan yksityisasiakkaisiin ja ammattimaisiin asiakkaisiin. Asetuksen 30 artiklan 1 kohdassa hyväksyttävät vastapuolet suljetaan tämän säännöksen soveltamisalan ulkopuolelle. Niiden asiakkaiden osalta, joita pyynnöstä kohdellaan ammattimaisina asiakkaina<sup>5</sup>, on yritysten hankittava sellaiset tiedot, joiden perusteella voidaan kohtuullisesti määrittää, että suositeltava

<sup>5</sup> Perustuu MiFID:n liitteessä II olevan II luvun II kohtaan.

tai toteutettava liiketoimi täyttää asiakkaan sijoitustavoitteet, mukaan lukien asiakkaan riskiraja, ja että asiakas pystyy taloudellisesti vastaamaan kaikista sijoitustavoitteidensa mukaisista sijoitusriskeistä. MiFID II:n liitteessä II olevassa I kohdassa tarkoitettujen ammattimaisten asiakkaiden osalta yritykset voivat olettaa, että asiakas pystyy vastaamaan sijoitusriskeistä taloudellisesti.

Jatkuvissa asiakassuhteissa yritysten on tällä hetkellä tehtävä kustannus-hyötyanalyysi tietyistä salkkutoimista, joissa tuote vaihdetaan toiseen. Tässä yhteydessä sijoituspalveluyritysten on ennen tuotevaihdon toteuttamista hankittava asiakkaalta tarvittavat tiedot ja pystyttävä osoittamaan, että kulut ovat hyötyjä suuremmat. Tuotevaihtoon liittyvää soveltavuudesta pidetään sovellettavana kaikkiin salkkutoimiin eikä vain niihin vaihtoihin, joita varten se on suunniteltu, kuten vastaavan tuotteen myyntiin ja ostoon (esimerkiksi kun myydään Eurooppaan sijoittavan sijoitusrahaston osuuksia ja ostetaan osuuksia Eurooppaan sijoittavasta pörssinoteeratusta rahastosta, jolla on lähes samat ominaisuudet).

Reaalitalouden nopean pääomittamisen helpottamiseksi tukkuasiakkaiden sijoitusstrategioiden vaihtamisprosessin olisi oltava mahdollisimman nopea. Jos vaihtaminen helpottuu, se kannustaa tukkuasiakkaita investoimaan myös muihin ja uusiin liiketoimintamalleihin ja auttaa siten laajempaa yritysjoukkoa elvytysprosessin varhaisessa vaiheessa. Ammattimaisten asiakkaiden olisi sen vuoksi annettava itse valita, sovelletaanko tätä toimenpidettä heihin. Tätä varten delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 54 artiklan 11 kohdassa säädetyt olennaiset vaatimukset lisätään MiFID II:n 25 artiklan 2 kohtaan ja viittaus tähän säännökseen sisällytetään niiden säännösten luetteloon, joista ammattimaiset asiakkaat on vapautettu, mutta joihin he voivat antaa suostumuksensa.

#### f) Tuotehallinta

Tuotehallintaa koskevia vaatimuksia sovelletaan tällä hetkellä kaikkiin rahoitusvälineisiin ja asiakkaisiin, vaikka tavanomaisen plain vanilla -joukkovelkakirjalainan erityispiirteiden arvioinnista ei näytä olevan juurikaan hyötyä, kun liiketoimet toteutetaan hyväksyttävien vastapuolten välillä. Tuotehallintaa koskevissa suuntaviivoissaan<sup>6</sup> arvopaperimarkkinaviranomainen on jo osittain puuttunut tähän oikeasuhteisuuden puutteeseen suosittelemalla nimenomaisesti lisäjoustoa ”ei-monimutkaisille tuotteille”.

Sidosryhmät ovat MiFID II - kuulemisessa esittäneet näyttöä siitä, että tiettyjen välineiden, joita kutsutaan usein plain vanilla -liikkeeseenlaskuiksi, tuotehallintaa koskevat säännöt ovat estäneet pääoman optimaalisen kohdentamisen elinvoimaisten jälkimarkkinoiden avulla. Covid-19-pandemian aiheuttaman nykyisen kriisin vuoksi on välttämätöntä helpottaa pääoman liikkeeseenlaskua. Liikkeeseenlaskijoilla ja sijoittajilla on oltava käytössään oikeat välineet, joiden avulla ne voivat helposti laskea liikkeeseen uutta pääomaa ja päästä helposti toimimaan entistä suuremman sijoittajapohjan kanssa. Mitä aikaisemmin nämä välineet voidaan ottaa käyttöön, sitä parempi tilanne on sekä yrityksille että sijoittajille.

Tällä ehdotuksella siis poistetaan tuotehallintaa koskevat vaatimukset yksinkertaisilta yritysjoukkovelkakirjalainoilta, joissa on ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke (joka on sijoittajia suojaava tekijä). Tämän vapautuksen, jota olisi täydennettävä selkeällä säännöllä, jonka mukaan ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke ei sinänsä tee näistä välineistä paketoituja ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita (PRIIP), tarkoituksena on tuoda lisää plain vanilla -yritysjoukkovelkakirjalainoja yksityissijoittajien

<sup>6</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43620\\_guidelines\\_on\\_mifid\\_ii\\_product\\_governance\\_requirements\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf)

saataville. Tämä kohdennettu vapautus antaa liikkeeseenlaskijoille mahdollisuuden saavuttaa sijoittajia laajemmin, antaa ammattimaisesti toimivien yksityissijoittajien käyttöön laajemman valikoiman välineitä ja suojaa edelleen kaikkia, millä tavoin tahansa luokiteltuja, sijoittajaryhmiä, kun ne hankkivat monimutkaisia tuotteita. Elpymispaketissa olennaista on se, että yksityisasiakkaat voivat hankkia vastuita kiinteätuottoisiin tuotteisiin, koska tällaiset tuotteet ovat olennaisen tärkeitä hajauttamis- ja riskinvähennyssyistä.

g) Raportit toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisesta

MiFID II:n 27 artiklan 3 kohdassa edellytetään, että jokainen kauppapaikka ja asetuksen (EU) N:o 600/2014 (MiFIR) 23 ja 28 artiklassa säädetyn kaupankäyntivelvollisuuden piiriin kuuluvien rahoitusvälineiden kauppojen sisäinen toteuttaja sekä jokainen muiden rahoitusvälineiden toteutuspaikka asettavat julkisesti saataville säännöllisin väliajoin tietoja kyseisen kauppapaikan liiketoimien toteuttamisesta. Näihin säännöllisesti annettaviin tietoihin on sisällyttävä yksityiskohtaiset tiedot toteuttamisen hinnasta, kustannuksista, nopeudesta ja todennäköisyydestä yksittäiselle rahoitusvälineelle, joita kuvataan tarkemmin delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/575 ("RTS 27"). Sidosryhmät ilmoittavat, että sijoittajat lukevat raportteja vain harvoin, mistä kertoo sidosryhmien verkkosivuilta tehtyjen latauksien erittäin vähäinen määrä. Voidaan siis olettaa, että sijoittajat eivät osaa tai eivät halua tehdä merkityksellisiä vertailuja yritysten välillä näiden tietojen perusteella. Ostopuolen yritykset ovat lisäksi ilmoittaneet, että ne saavat kaikki olennaiset tiedot huolellisesta toteutuksesta muilla keinoilla (esim. välittäjätapoamisten kautta). Nykyinen kriisi on lisännyt kiireellisyyttä puuttua ongelmiin, jotka liittyvät toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisesta raportoinnin korkeisiin kustannuksiin. Tämä käy selkeästi ilmi arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnosta, jonka mukaan yritysten olisi ehkä vähennettävä toimia näiden raporttien julkisemiseksi covid-19-pandemian aiheuttamien poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi.<sup>7</sup>

Täten vaatimus toimeksiantojen huolellisesta toteuttamisesta kertovien raporttien julkaisemisesta tulee väliaikaisesti poistaa. Tämä vapauttaisi raportin laatimiseen tällä hetkellä käytettäviä resursseja vaatimatta yrityksiä ja toimipaikkoja investoimaan kalliiseen täytäntöönpanoon. Tämä vaihtoehto ei aiheuta sijoittajansuojan heikkenemistä, sillä sijoittajat eivät tälläkään hetkellä lue raportteja ja ostopuolen yritykset saavat asiaankuuluvat tiedot muilla keinoin. Kun MiFID II:ta tarkastellaan perusteellisesti vuonna 2021, komissio arvioi, olisiko raporttien julkaisemista koskeva vaatimus poistettava pysyvästi vai onko raportointi otettava uudelleen käyttöön uudella tavalla.

5.2.2. *Energiajohdannaismarkkinoihin vaikuttavat toimenpiteet*

Ehdotetuilla muutoksilla mitoitetaan huolellisesti uudelleen positiolimiittijärjestelmä ja suojautumista koskevan poikkeuksen soveltamisala sen varmistamiseksi, että kehittyvät euromääräiset markkinat voivat antaa tuottajille ja valmistajille mahdollisuuden suojautua riskeiltä samalla, kun suojataan hyödykemarkkinoiden eheyttä, lukuun ottamatta erityisesti maataloushyödykkeitä, joiden kohde-etuutena on ihmisravinnoksi tarkoitettut elintarvikkeet.

Seuraavassa taulukossa on yleiskuva ehdotetuista muutoksista:

<b>Muutokset hyödykemarkkinoilla (maataloutta lukuun ottamatta)</b>	
<b>Muutetaan positiolimiittejä:</b> Nykyisessä muodossaan positiolimiittijärjestelmä on	Muutetaan 57 artiklaa siten, että positiolimiittien soveltamisala muutetaan

<sup>7</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>

vaikuttanut kielteisesti uusien hyödykemarkkinoiden likviditeettiin. Sen varmistamiseksi, että uudet hyödykemarkkinat voivat kehittyä, positiolimiitit rajoittuvat **maatalousalan hyödykejohdannaisiin tai hyödykejohdannaisiin, jotka on määritelty merkittäviksi tai kriittisiksi.**

Arvopaperimarkkinaviranomaiselle annetaan tehtäväksi laatia luonnokset sääntelystandardeiksi niiden maatalousalan johdannaisten määrittelemiseksi, joihin sovelletaan positiolimiittejä, ja sellaisten kriittisten tai merkittävien johdannaisten määrittelemiseksi, joihin sovelletaan positiolimiittejä. Kriittisten tai merkittävien johdannaisten osalta arvopaperimarkkinaviranomainen ottaa huomioon avoimena olevien sopimusten bruttovolyymin, joka on keskimäärin 300 000 erää yhden vuoden aikana, markkinaosapuolten määrän sekä kohde-etuutena olevan hyödykkeen. Maatalousalan johdannaisten osalta keskitytään erityisesti niihin johdannaisiin, joiden kohde-etuutena on ihmisravinnoksi tarkoitettut elintarvikkeet.

**Poistetaan ”saman sopimuksen” -käsite:** ”Saman sopimuksen” nykyinen määritelmä on haitallinen vähemmän likvideille markkinoille, joissa kilpailevat toimipaikat käyvät kauppaa samoihin kohde-etuuksiin perustuvilla hyödykejohdannailla ja hyödykejohdannailla, joilla on samat ominaispiirteet. Tasapuolisten toimintaedellytysten varmistamiseksi ”saman sopimuksen” käsite poistetaan ja korvataan toimivaltaisten viranomaisten yhteistyötä paremmin korostavalla lähestymistavalla.

**Vahvistetaan positioiden hoidon valvontatoimenpiteitä:** Kauppapaikkojen tavoissa hoitaa positioita on merkittäviä eroja. Täten positioiden hoidon valvontatoimenpiteitä tulee tarpeen mukaan vahvistaa.

Arvopaperimarkkinaviranomaiselle annetaan tehtäväksi selventää edelleen positioiden hoidon valvontatoimenpiteiden sisältöä ottaen

koskemaan ainoastaan maatalousalan sopimuksia ja merkittäviä tai kriittisiä sopimuksia.

Muutetaan ”samojen sopimusten” positiolimiittejä koskevaa 57 artiklan 6 kohtaa ja samojen sopimusten positioista ilmoittamista toimivaltaiselle keskusviranomaiselle koskevaa 58 artiklan 2 kohtaa.

Muutetaan 57 artiklan 8 kohtaa siten, että b alakohdassa tarkoitettujen tietojen saanti ulotetaan koskemaan soveltuvien osin muihin jäsenten ja osallistujien välityksellä saatavaa tietoa kauppapaikkoihin liittyviin sopimuksiin ja OTC-sopimuksiin liittyvistä positioista.

<p>huomioon asianomaisten kauppapaikkojen ominaispiirteet.</p>	
<p><b>Otetaan käyttöön suppeasti määritelty suojautumista koskeva poikkeus:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Tämä suojautumista koskeva poikkeus olisi sovellettavissa, jos <b>pääosin kaupallisessa konsernissa</b> toimiva henkilö on rekisteröity sijoituspalveluyritykseksi ja käy kauppaa kyseisen konsernin lukuun.</li> <li>– Otetaan käyttöön myös <b>positiolimiittivapaus</b> finanssialalla toimiville ja finanssialan ulkopuolisille vastapuolille koskien positioita, jotka ovat seurausta <b>pakollisten likviditeettisäännösten täyttämiseksi</b> toteutetuista liiketoimista.</li> </ul> <p>Arvopaperimarkkinaviranomaiselle annetaan tehtäväksi määrittellä menettely, jonka kautta ihmiset voivat hakea suppeasti määritellyn suojautumista koskevan poikkeuksen ja likviditeettisäännösvapauden soveltamista.</p> <p><b>Suljetaan arvopaperistetut johdannaiset</b> positiolimiittijärjestelmän ulkopuolelle, koska nykyisessä positiolimiittijärjestelmässä ei tunnusteta kyseisten välineiden yksilöllisiä ominaisuuksia.</p>	<p>Suojautumista koskeva poikkeus otetaan käyttöön 57 artiklan 1 kohdassa</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– finanssialalla toimiville vastapuolille, jotka toimivat kaupallisen konsernin markkinoille suuntautuvana yhteisönä positioiden osalta, jotka vähentävät konsernin kaupallisiin yhteisöihin liittyviä riskejä;</li> <li>– finanssialalla toimiville ja finanssialan ulkopuolisille vastapuolille sellaisten positioiden osalta, jotka ovat objektiivisesti mitattavalla tavalla seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi 2 artiklan 4 kohdan neljännen alakohdan c alakohdan mukaisesti.</li> </ul> <p>Direktiivin 57 artiklan 1 kohdassa otetaan käyttöön poikkeus 4 artiklan 1 kohdan 44 alakohdan c alakohdassa määritellyille rahoitusvälineille, jotka liittyvät liitteessä I olevan C jakson 10 kohdassa tarkoitettuun hyödykkeeseen tai kohde-etuuteen.</p>
<p><b>Yksinkertaistetaan oheistoimintatestiä</b>, koska oheistoimintatestin määrälliset testit ovat varsin monimutkaisia eivätkä ne ole muuttaneet vallitsevaa tilannetta niiden henkilöiden osalta, jotka ovat oikeutettuja vapautukseen.</p>	<p>Muutetaan 2 artiklan 1 kohdan j alakohtaa kaikkien määrällisten elementtien poistamiseksi.</p>

Positiolimiittejä koskevat toimenpiteet ja energiajohdannaisia koskeva suojautumista koskeva poikkeus liittyvät toisiinsa. Sikäli kuin positiolimiiteillä on hyödyllinen rooli, ne eivät saisi estää kaupallisia yrityksiä toteuttamasta riskejä vähentäviä liiketoimia. Sen vuoksi positiolimiittijärjestelmän soveltamisalan rajaaminen vain kehittyneimpiin hyödykejohdannaisiin vähentää suojautumista koskevien poikkeusten tarvetta. Tästä syystä komissio harkitsee suojautumista koskevaan poikkeukseen liittyviä kohdennettuja toimenpiteitä yhdessä kriittisiä vertailujohdannaisia koskevien positiolimiittien kanssa.

a) Positiolimiittijärjestelmä kriittisille vertailujohdannaisille

Covid-19-pandemia ja sen taloudelliset seuraukset ovat pahentaneet MiFID II:n positiolimiittijärjestelmään ja sen joustamattomuuteen liittyviä ongelmia. Useat

hyödykejohtannaismarkkinoiden positiolimiitit ovat osoittautuneet vanhentuneiksi, mutta niiden mukauttaminen nopeasti muuttuviin markkinaolosuhteisiin edellyttää pitkien muutosprosessien saattamista päätökseen. Positiolimiitit rajoittuisivat johdannaisiin, joiden kohde-etuutena on maatalousjohtannaiset, erityisesti ihmisravinnoksi tarkoitettuihin elintarvikkeet, ja kauppapaikoilla kaupankäynnin kohteena oleviin hyödykejohtannaisiin sekä taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-johdannaisiin, jotka on nimetty merkittäviksi tai kriittisiksi.

Komissio valtuuttaa arvopaperimarkkinaviranomaisen laatimaan teknisiä sääntelystandardeja määrittämään niitä johdannaisten ominaisuuksia, joiden perusteella johdannaisia voidaan pitää merkittävänä tai kriittisinä, ja määrittelemään ne maatalousalan johdannaiset, joihin sovelletaan positiolimiittejä, erityisesti johdannaiset, joiden kohde-etuutena on ihmisravinnoksi tarkoitettut elintarvikkeet. Merkittävien ja kriittisten johdannaisten kriteereihin kuuluu 300 000 erää avoimia sopimuksia yhden vuoden aikana, aktiivisten markkinaosapuolten lukumäärä ja kohde-etuutena oleva hyödyke. Avointen sopimusten raja-arvo johdannaiksille, joiden erien määrä on riittävän suuri yhden vuoden aikana, varmistaa, että otetaan huomioon ainoastaan johdannaiset, joiden hinta toimii vertailuarvona kohde-etuutena olevalle hyödykkeelle. Kriittisten johdannaisten raja-arvoksi vahvistetaan 300 000 erää, mikä varmistaa, että positiolimiitit koskevat ainoastaan sellaisia merkittäviä tai kriittisiä hyödykejohtannaisia, joilla käydään kauppaa EU:ssa. Muut kriteerit määritetään tasolla 2.

b) Kohdennettu suojautumista koskeva poikkeus

Nykyisissä markkinaolosuhteissa markkinatoimijoille voi syntyä kiireellinen tarve soveltaa suojautumista koskevia poikkeuksia. Kriisitilanteissa niillä voi kuitenkin olla vaikeuksia suojautumispoikkeusta koskevan hakemuksen valmistelussa ja jättämisessä, ennen kuin positiolimiitti rajoittaa kohtuuttomasti niiden kaupankäyntiä. MiFID II:ssa ei sallita suojautumista koskevaa poikkeusta millekään finanssialan yhteisölle. Ennen MiFID II:ta jotkin kaupalliset konsernit päättivät rekisteröidä sijoituspalveluyritykseksi yhteisön, joka käy niiden lukuun kauppaa konsernin kaupallisten yhteisöjen riskejä vähentävien liiketoimien osalta. Koska ne ovat nyt finanssialan yhteisöjä, nämä pääosin kaupalliseen konserniin kuuluvat yhteisöt eivät ole oikeutettuja suojautumista koskevaan poikkeukseen. Suojautumista koskevan poikkeuksen tulisi olla sovellettavissa, jos pääosin kaupallisessa konsernissa toimiva henkilö on rekisteröitynyt sijoituspalveluyritykseksi ja käy kauppaa kyseisen kaupallisen konsernin lukuun. Vapautusta sovelletaan kyseisen finanssialan vastapuolen positioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät konsernin finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä. Tätä suojautumista koskevaa poikkeusta ei pitäisi pitää positiolimiittijärjestelmän lisänä vaan pikemminkin konsernin kaupallisten yhteisöjen muutoin käytettävissä olevan suojautumista koskevan poikkeuksen ”siirtona” konsernin finanssialalla toimivalle vastapuolelle.

Kuten covid-19-pandemia on osoittanut, likviditeetin tarjoaminen on tietyissä olosuhteissa haastavaa jopa kaikkein likvideimpien johdannaisten osalta. Sen vuoksi komissio ottaa käyttöön positiolimiittiiä koskevan vapautuksen myös niille finanssialalla toimiville ja finanssialan ulkopuolisille vastapuolille, joihin sovelletaan pakollisia likviditeetin tarjoamista koskevia velvoitteita. Tämä vapautus heijastelee sitä, että liiketoimet, jotka on tehty likviditeetin tarjoamista kauppapaikassa koskevien velvoitteiden täyttämiseksi, jätetään oheistoimintatestin ulkopuolelle.

c) Laadullinen oheistoimintatesti

Markkinaosapuolet, jotka käyvät kauppaa hyödykejohtannaisilla ammattimaisesti, voivat käyttää vapautusta toimiluvasta sijoituspalveluyrityksenä, kun niiden kaupankäyntitoiminta on niiden pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintaa. Markkinaosapuolten on ilmoitettava

vuosittain asianomaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle käyttävänsä tätä vapautusta ja toimitettava tarvittavat tiedot määrällisten testien täyttämiseksi. Nämä määrälliset testit ovat varsin monimutkaisia, ja kriisin aikana ne aiheuttavat merkittävän taakan toimiensa jatkuvuuden eteen työskenteleville markkinaosapuolille. Oheistoimintatestiä yksinkertaistetaan huomattavasti. Ehdotetulla yksinkertaistamisella nykyisen erittäin teknisen määrällisen oheistoimintatestin sijasta on tarkoitus palata yksinomaan laadulliseen testiin. Lisäksi EU:n ja kolmansien maiden kauppapaikoilla käytävään päästöoikeuksien kauppaan liittyvää oheistoimintaa koskevaa vapautusta tarkistetaan sen varmistamiseksi, että se tukee EU:n päästökauppajärjestelmän toimintaa ja tavoitteita.

## Ehdotus

**EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI****direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tiedonantovaatimuksista, tuotehallinnasta ja positiolimiiteistä covid-19-pandemiasta elpymisen edistämiseksi**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN PARLAMENTTI JA EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, jotka

ottavat huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 53 artiklan 1 kohdan,

ottavat huomioon Euroopan komission ehdotuksen,

sen jälkeen kun esitys lainsäätämisyksityksessä hyväksyttäväksi säädökseksi on toimitettu kansallisille parlamenteille,

ottavat huomioon Euroopan talous- ja sosiaalikomitean lausunnon,

noudattavat tavallista lainsäätämisyksitystä,

sekä katsovat seuraavaa:

- (1) Covid-19-pandemialla on vakavia vaikutuksia ihmisiin, yrityksiin, terveydenhuoltojärjestelmiin ja jäsenvaltioiden talouteen. Komissio korosti Euroopan parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle 27 päivänä toukokuuta 2020 antamassaan tiedonannossa ”Euroopan h-hetki: korjaamalla ja kehittämällä parempaa seuraavalle sukupolvelle”<sup>8</sup>, että likviditeetti ja rahoituksen saatavuus ovat jatkuva haaste tulevana kuukausina. Sen vuoksi on ratkaisevan tärkeää tukea elpymistä covid-19-pandemian aiheuttamasta vakavasta taloudellisesta häiriöstä tekemällä kohdennettuja muutoksia olemassa olevaan rahoituslainsäädäntöön. Toimenpidepaketti hyväksytään nimellä ”pääomamarkkinoiden elpymispaketti”.
- (2) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU<sup>9</sup> rahoitusvälineiden markkinoista hyväksyttiin vuonna 2014 vuosina 2007–2008 puhjenneen finanssikriisin vuoksi. Kyseisellä direktiivillä on vahvistettu merkittävästi unionin rahoitusjärjestelmää ja taattu sijoittajien korkeatasoinen suoja kaikkialla unionissa. Edelleen olisi harkittava toimia sääntelyn monimutkaisuuden vähentämiseksi ja sijoituspalveluyritysten sääntöjen noudattamisesta aiheutuvien kustannusten vähentämiseksi sekä kilpailun vääristymien poistamiseksi.
- (3) Sijoittajien suojelemiseksi tarkoitettujen vaatimusten osalta direktiivissä 2014/65/EU ei ole täysin saavutettu tavoitetta liittyen toimenpiteisiin, joilla otetaan riittävästi

<sup>8</sup> COM(2020) 456, 27.5.2020.<sup>9</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349).

huomioon kunkin sijoittajaryhmän (yksityisasiakkaat, ammattimaiset asiakkaat ja hyväksyttävät vastapuolet) erityispiirteet. Jotkin näistä vaatimuksista eivät ole aina parantaneet sijoittajien suojaa vaan paremminkin vaikeuttaneet sijoituspäätösten sujuvaa tekemistä. Sen vuoksi on tarpeen muuttaa joitain kyseisen direktiivin vaatimuksia, jotta voidaan paremmin tasapainottaa tarve toisaalta suojella sijoittajia sekä toisaalta helpottaa sijoituspalvelujen tarjoamista ja sijoitustoimintaa.

- (4) Tuotehallintaa koskevat vaatimukset voivat rajoittaa yritysten joukkovelkakirjalainojen myyntiä. Yritysjoukkovelkakirjalainoja, joissa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke, pidetään yleensä turvallisina ja yksinkertaisina tuotteina, jotka ovat yksityisasiakkaiden saatavilla. Tällainen ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke suojaa sijoittajia tappioilta siltä varalta, että liikkeeseenlaskija valitsee ennaikaisen takaisinmaksun, varmistamalla, että näille sijoittajille maksetaan summa, joka vastaa niiden kuponkien nettonykyarvoa, jotka he olisivat saaneet, jos joukkovelkakirjalainaa ei olisi lunastettu. Tuotehallintaan liittyviä vaatimuksia ei tulisi täten enää soveltaa yritysjoukkovelkakirjalainoihin, joissa on tällainen ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke.
- (5) Sekä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen, jäljempänä 'arvopaperimarkkinaviranomainen', esittämä kannanotto pyyntö direktiivin 2014/65/EU mukaisten kannustimien ja kulujen ja veloitusten julkistamisvaatimusten vaikutuksesta että komission julkinen kuuleminen vahvistivat, että ammattimaiset asiakkaat ja hyväksyttävät vastapuolet eivät tarvitse standardoituja ja pakollisia kulutietoja, koska ne saavat jo tarvittavat tiedot neuvotellessaan palveluntarjoajansa kanssa. Nämä tiedot on räätälöity heidän tarpeisiinsa ja ne ovat usein yksityiskohtaisempia. Hyväksyttävät vastapuolet ja ammattimaiset asiakkaat olisi sen vuoksi vapautettava näistä kulujen ja veloitusten julkistamisvaatimuksista lukuun ottamatta sijoitusneuvontaa ja salkunhoitoa koskevia palveluja, koska salkunhoitoon tai sijoitusneuvontaan ryhtyvillä ammattimaisilla asiakkailla ei välttämättä ole riittävästi asiantuntemusta tai tietämystä, jotta ne voitaisiin vapauttaa kulujen ja veloitusten julkistamisvelvoitteesta.
- (6) Sijoituspalveluyritysten on tällä hetkellä jatkuvissa asiakassuhteissa tehtävä kustannus-hyötyanalyysi tietyistä salkkutoimista, joissa rahoitusvälineitä vaihdetaan. Sijoituspalveluyritysten on näin ollen hankittava asiakkaalta tarvittavat tiedot ja pystyttävä osoittamaan, että tällaisesta vaihtamisesta koituvat hyödyt ovat kustannuksia suuremmat. Tämä menettely on liian raskas ammattimaisille asiakkaille, jotka tekevät vaihtoja usein, joten ne olisi vapautettava tästä vaatimuksesta säilyttäen niillä kuitenkin mahdollisuuden päättää osallistumisestaan. Koska yksityisasiakkaat tarvitsevat korkeatasoista suojaa, tämä mahdollisuus olisi rajattava ammattimaisiin asiakkaisiin.
- (7) Asiakkaat, jotka ovat jatkuvassa asiakassuhteessa sijoituspalveluyritykseen, saavat pakollisia ilmoituksia palveluista joko säännöllisin väliajoin tai tietyn syyn perusteella. Sijoituspalveluyritykset tai niiden ammattimaiset asiakkaat eivät pidä tällaisia ilmoituksia hyödyllisinä. Nämä ilmoitukset ovat osoittautuneet varsin hyödyttömiksi äärimmäisen epävakailla markkinoilla toimiville ammattimaisille asiakkaille, koska näitä ilmoituksia toimitetaan usein ja paljon. Ammattimaiset asiakkaat reagoivat usein näihin palveluilmoituksiin joko jättämällä ilmoitukset lukematta tai tekemällä nopeita sijoituspäätöksiä sen sijaan, että jatkaisivat pitkän aikavälin investointistrategiaansa. Hyväksyttävien vastapuolten ei tämän vuoksi pitäisi enää saada tällaisia

palveluilmoituksia, mutta ammattimaisilla asiakkaila olisi kuitenkin oltava mahdollisuus päättää itse näiden palveluilmoitusten vastaanottamisesta.

- (8) Direktiivillä 2014/65/EU otettiin käyttöön raportointivaatimukset siitä, miten toimeksiannot on toteutettu asiakkaan kannalta mahdollisimman edullisin ehdoin. Nämä tekniset raportit sisältävät paljon yksityiskohtaisia määrällisiä tietoja toteuttamispaikasta, rahoitusvälineestä, hinnasta, kustannuksista ja toteutuksen todennäköisyydestä. Sijoittajat lukevat niitä harvoin, mistä on osoituksena sijoituspalveluyritysten verkkosivuilta tehtyjen latausten erittäin vähäinen määrä. Koska raportit eivät anna sijoittajille mahdollisuutta tehdä merkityksellisiä vertailuja näiden tietojen perusteella, kyseisten raporttien julkaiseminen olisi keskeytettävä väliaikaisesti.
- (9) Sijoituspalveluyritysten ja niiden asiakkaiden välisen viestinnän ja siten itse investointiprosessin helpottamiseksi sijoitustietoja ei pitäisi enää toimittaa paperilla, vaan ne olisi oletusarvoisesti toimitettava sähköisesti. Yksityisasiakkaiden olisi kuitenkin voitava edelleen pyytää tietojen toimittamista paperilla.
- (10) Direktiivissä 2014/65/EU sallitaan, että henkilöt, jotka käyvät kauppaa hyödykejohtannaisilla, päästöoikeuksilla ja niiden johdannaisilla ammattimaisesti, voivat käyttää vapautusta toimiluvasta sijoituspalveluyrityksenä, kun niiden kaupankäyntitoiminta on niiden pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintaa. Henkilöiden, jotka haluavat osallistua oheistoimintatestiin, on ilmoitettava asianomaiselle toimivaltaiselle viranomaiselle vuosittain käyttävänsä tätä mahdollisuutta ja toimitettava tarvittavat tiedot täyttääkseen kahden määrällisen testin vaatimukset, joilla määritetään, onko heidän kaupankäyntitoimintansa pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintaa. Ensimmäisessä testissä verrataan yhteisön spekulatiivisen kaupankäyntitoiminnan volyyymiä koko kaupankäyntitoiminnan volyyymiin unionissa omaisuuseräluokittain. Toisessa testissä verrataan spekulatiivisen kaupankäyntitoiminnan volyyymiä, kaikki omaisuuseräluokat mukaan luettuina, yhteisön rahoitusvälineiden kokonaiskaupankäyntiin ryhmätasolla. Toisesta testistä on vaihtoehtoinen muoto, jossa spekulatiiviseen kaupankäyntiin käytettyä arvioitua pääomaa verrataan pääliiketoimintaan ryhmätasolla käytetyn pääoman todelliseen määrään. Nämä määrälliset testit ovat varsin monimutkaisia eivätkä ne ole muuttaneet vallitsevaa tilannetta niiden henkilöiden osalta, jotka ovat oikeutettuja vapautukseen. Tästä syystä vapautuksen olisi perustuttava yksinomaan laadullisiin seikkoihin. Henkilöt, jotka voivat saada vapautuksen, mukaan lukien markkinatakaajat, käyvät kauppaa omaan lukuunsa tai tarjoavat muuta sijoituspalvelua kuin kaupankäyntiä omaan lukuunsa pääliiketoimintansa asiakkaille tai toimittajille. Vapautus on saatavilla molemmissa tapauksissa erikseen ja kokonaisuutena, kun tämä tapahtuu ryhmätasolla tarkasteltuna niiden pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintana. Tätä poikkeusta ei pitäisi soveltaa henkilöihin, jotka soveltavat huippunopeaa algoritmista kaupankäyntimenetelmää tai ovat osa konsernia, jonka pääasiallisena liiketoimintana on sijoituspalvelujen tai pankkitoiminnan tarjoaminen tai jotka toimivat hyödykejohtannaisiin liittyvänä markkinatakaajana. Kaikki määrällisiä tekijöitä koskevat säännökset olisi poistettava.
- (11) Toimivaltaisten viranomaisten on tällä hetkellä vahvistettava positiolimiitit, jotka koskevat sen nettomääräisen position kokoa, joka henkilöllä enintään voi olla kaikkina aikoina kauppapaikoilla kaupankäynnin kohteena olevissa hyödykejohtannaisissa ja taloudelliselta kannalta vastaavissa OTC-sopimuksissa (EEOTC-sopimuksissa), jotka komissio on nimennyt. Koska positiolimiittijärjestelmä on osoittautunut epäedulliseksi uusien hyödykemarkkinoiden kehitykselle, syntymävaiheessa olevat

hyödykemarkkinat olisi jätettävä positiolimiittijärjestelmän ulkopuolelle. Positiolimiittejä olisi sen sijaan sovellettava ainoastaan merkittävänä tai kriittisinä pidettäviin hyödykejohdannaisiin ja niiden EEOTC-sopimuksiin. Merkittävät tai kriittiset johdannaiset ovat energiahyödykejohdannaisia, joille avoimia sopimuksia on vähintään 300 000 erää yhden vuoden aikana. Koska maatalousalan hyödykkeet, joiden kohde-etuus on ihmisravinnoksi tarkoitettu, sekä niiden EEOTC-sopimukset ovat kansalaisille elintärkeitä, ne pysyvät nykyisen positiolimiittijärjestelmän alaisina. Arvopaperimarkkinaviranomaiselle tulisi antaa tehtäväksi laatia luonnokset sääntelystandardeiksi niiden maatalousalan hyödykkeiden määrittelemiseksi, joiden kohde-etuus on ihmisravinnoksi tarkoitettu ja joihin sovelletaan positiolimiittejä, ja sellaisten kriittisten tai merkittävien johdannaisten määrittelemiseksi, joihin sovelletaan positiolimiittejä. Merkittävien ja kriittisten johdannaisten osalta arvopaperimarkkinaviranomaisen olisi otettava huomioon 300 000 erän suuruiset avoinna olevat sopimukset yhden vuoden aikana, markkinaosapuolten lukumäärä ja kohde-etuutena oleva hyödyke.

- (12) Direktiivissä 2014/65/EU ei sallita suojautumista koskevia poikkeuksia millekään finanssialan yhteisölle. Useat pääasiassa kaupalliset konsernit, jotka perustivat finanssialan yhteisön kaupankäyntitarkoituksia varten, joutuivat tilanteeseen, jossa niiden finanssialan yhteisö ei voinutkaan harjoittaa kaikkea konsernin kaupankäyntiä, koska tämä finanssialan yhteisö ei ollut oikeutettu suojautumista koskevaan poikkeukseen. Tämän takia finanssialan vastapuolille tulisi ottaa käyttöön suppeasti määritelty suojautumista koskeva poikkeus. Tämän suojautumista koskevan poikkeuksen tulisi olla sovellettavissa, jos pääosin kaupallisessa konsernissa toimiva henkilö on rekisteröitynyt sijoituspalveluyritykseksi ja käy kauppaa kyseisen kaupallisen konsernin lukuun. Jotta tämä suojautumista koskeva poikkeus rajoitettaisiin koskemaan ainoastaan niitä finanssialan yhteisöjä, jotka käyvät kauppaa pääasiassa kaupalliseen konserniin kuuluvien finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen lukuun, tätä poikkeusta olisi sovellettava kyseisen finanssialan yhteisön pitämiin positioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen konsernin finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.
- (13) Jopa likvideissä sopimuksissa vain pieni osa markkinaosapuolista toimii tyypillisesti markkinatakaajina hyödykemarkkinoilla. Kun näiden markkinaosapuolten on sovellettava positiolimiittejä, ne eivät pysty olemaan yhtä tehokkaita kuin markkinatakaajat. Käyttöön tulisi ottaa positiolimiittivapaus finanssialalla toimiville ja finanssialan ulkopuolisille vastapuolille koskien positioita, jotka ovat seurausta pakollisten likviditeettisäännösten täyttämiseksi toteutetuista liiketoimista.
- (14) Nykyisessä positiolimiittijärjestelmässä ei tunnusteta arvopaperistettujen johdannaisten yksilöllisiä ominaispiirteitä. Arvopaperistetut johdannaiset olisi sen vuoksi jätettävä positiolimiittijärjestelmän ulkopuolelle.
- (15) Direktiivin 2014/65/EU voimaantulon jälkeen ei ole tunnustettu samoja hyödykejohdannaisopimuksia. Direktiivissä käytetyn ”saman sopimuksen” käsitteen vuoksi menetelmä, jolla määritetään kaikkien muiden kuukausien limiitti, on vahingollinen kauppapaikalle, jolla on vähemmän likvidit markkinat, kun kauppapaikat kilpailevat samaan kohde-etuuteen ja samoihin ominaispiirteisiin perustuvilla hyödykejohdannaisilla. Tämän vuoksi direktiivissä 2014/65/EU oleva viittaus ”samaa sopimukseen” olisi poistettava. Toimivaltaisten viranomaisten olisi voitava sopia, että niiden kauppapaikoilla kaupankäynnin kohteena olevat hyödykejohdannaiset perustuvat samoihin kohde-etuuksiin ja niillä on samat

ominaispiirteet, jolloin kyseisen hyödykejohtannaisen likvideimpien markkinoiden toisten kuukausien limiitin perustasoa voidaan käyttää perustasona määritettäessä toisten kuukausien positiolimiittiä vähemmän likvideillä paikoilla kaupankäynnin kohteena oleville kilpaileville sopimuksille.

- (16) Kauppapaikkojen tavoissa hoitaa positioita on merkittäviä eroja unionin sisällä. Täten positioiden hoidon valvontatoimenpiteitä tulisi tarpeen mukaan vahvistaa.
- (17) Jotta voidaan varmistaa euromääräisten EU:n hyödykemarkkinoiden kehittyminen edelleen, komissiolle olisi siirrettävä valta antaa säädöksiä SEUT-sopimuksen 290 artiklan mukaisesti, siltä osin kuin määritetään, mihin maatalousalan hyödykejohtannaisiin olisi sovellettava positiolimiittejä ja mihin kriittisiin tai merkittäviin johdannaisiin olisi sovellettava positiolimiittejä, siltä osin kuin määritetään menettely, jonka kautta ihmiset voivat hakea suojautumista koskevaa poikkeusta niille positioille, jotka ovat seurausta pakollisten likviditeettisääntösten täyttämiseksi toteutetuista liiketoimista, siltä osin kuin määritetään menettely, jonka kautta pääasiassa kaupalliseen konserniin kuuluvat finanssialan yhteisöt voivat hakea suojautumista koskevaa poikkeusta koskien kyseisen finanssialan yhteisön pitämiä positioita, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen konsernin finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä, ja siltä osin kuin selvennetään positioiden hoidon valvontatoimenpiteiden sisältöä. On erityisen tärkeää, että komissio asiaa valmistellessaan toteuttaa asianmukaiset kuulemiset, myös asiantuntijatasolla, ja että nämä kuulemiset toteutetaan paremmasta lainsäädännöstä 13 päivänä huhtikuuta 2016 tehdyssä toimielinten välisessä sopimuksessa<sup>10</sup> vahvistettujen periaatteiden mukaisesti. Jotta voitaisiin erityisesti varmistaa tasavertainen osallistuminen delegeoitujen säädösten valmisteluun, Euroopan parlamentille ja neuvostolle toimitetaan kaikki asiakirjat samaan aikaan kuin jäsenvaltioiden asiantuntijoille, ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asiantuntijoilla on järjestelmällisesti oikeus osallistua komission asiantuntijaryhmien kokouksiin, joissa valmistellaan delegeoituja säädöksiä.
- (18) EU:n päästökauppajärjestelmä on unionin lippulaivapolitiikka talouden hiilidioksidipäästöjen vähentämiseksi Euroopan vihreän kehityksen ohjelman mukaisesti. Päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten kauppaan sovelletaan direktiivä 2014/65/EU ja asetusta (EU) N:o 600/2014, ja se on tärkeä osa unionin hiilimarkkinoita. Direktiivin 2014/65/EU mukainen oheistoimintaa koskeva vapautus antaa tietyille markkinaosapuolille mahdollisuuden toimia päästöoikeusmarkkinoilla ilman toimilupaa sijoituspalveluyrityksinä tietyin edellytyksin. Kun otetaan huomioon hallittujen, hyvin säänneltyjen ja valvottujen rahoitusmarkkinoiden merkitys, päästökauppajärjestelmän merkittävä rooli unionin kestävyystavoitteiden saavuttamisessa ja hyvin toimivien päästöoikeuksien jälkimarkkinoiden merkitys päästökauppajärjestelmän toiminnan tukemisessa, on olennaisen tärkeää, että oheistoimintaa koskeva vapautus suunnitellaan asianmukaisesti näiden tavoitteiden edistämiseksi. Tämä on erityisen tärkeää, kun kauppaa päästöoikeuksista käydään kolmansien maiden kauppapaikoilla. Jotta voidaan varmistaa unionin rahoitusvakaus, markkinoiden eheys, sijoittajansuoja ja tasapuoliset toimintaedellytykset ja varmistaa, että päästökauppajärjestelmä toimii jatkossakin avoimesti ja vakaasti kustannustehokkaiden päästövähennysten varmistamiseksi, komission olisi seurattava päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten kaupan kehittymistä unionissa ja

<sup>10</sup> EUVL L 123, 12.5.2016, s. 1.

kolmansissa maissa, arvioitava oheistoimintaa koskevan vapautuksen vaikutusta päästökauppajärjestelmään ja tarvittaessa ehdotettava tarvittavia muutoksia oheistoimintaa koskevan vapautuksen soveltamisalan ja soveltamisen osalta.

- (19) Direktiiviä 2014/65/EU olisi sen vuoksi muutettava vastaavasti.
- (20) Tällä ehdotetulla muutoksella on tarkoitus täydentää jo olemassa olevaa unionin lainsäädäntöä, mistä syystä tavoitteet voidaan saavuttaa paremmin unionin tasolla kuin toteuttamalla erilaisia kansallisia aloitteita. Finanssimarkkinat ovat tyypillisesti ja yhä kasvavassa määrin luonteeltaan rajat ylittävät. Finanssimarkkinoiden yhdyntymisen vuoksi yksittäiset kansallisen tason toimenpiteet olisivat huomattavasti tehottomampia ja johtaisivat markkinoiden pirstoutumiseen, mikä puolestaan aiheuttaisi suotuisimman sääntelyn hyväksikäyttöä ja kilpailun vääristymistä. Jäsenvaltiot eivät voi riittävällä tavalla saavuttaa tämän direktiivin tavoitteita, joita ovat sellaisen jo olemassa olevan unionin lainsäädännön parantaminen, jolla varmistetaan sijoituspalveluyrityksiin sovellettavat asianmukaiset vaatimukset, vaan ne voidaan niiden laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin unionin tasolla. Sen vuoksi unioni voi toteuttaa toimenpiteitä SEU-sopimuksen 5 artiklassa vahvistetun toissijaisuusperiaatteen mukaisesti. Mainitussa artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti tässä direktiivissä ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen näiden tavoitteiden saavuttamiseksi.
- (21) Jäsenvaltiot ovat selittävästä asiakirjoista 28 päivänä syyskuuta 2011 annetun jäsenvaltioiden ja komission yhteisen poliittisen lausuman<sup>11</sup> mukaisesti sitoutuneet perustelluissa tapauksissa liittämään ilmoitukseen toimenpiteistä, jotka koskevat direktiivin saattamista osaksi kansallista lainsäädäntöä, yhden tai useamman asiakirjan, joista käy ilmi direktiivin osien ja kansallisen lainsäädännön osaksi saattamiseen tarkoitettujen välineiden vastaavien osien suhde. Tämän direktiivin osalta lainsäätäjää pitää tällaisten asiakirjojen toimittamista perusteltuna,

OVAT HYVÄKSYNEET TÄMÄN DIREKTIIVIN:

*1 artikla*  
***Direktiivin 2014/65/EU muuttaminen***

Muutetaan direktiivi 2014/65/EU seuraavasti:

- 1) Muutetaan 2 artikla seuraavasti:
- a) Korvataan 1 kohdan j alakohta seuraavasti:
- ”j) henkilöt, jotka
- i) käyvät kauppaa hyödykejohdannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla omaan lukuunsa, mukaan lukien markkinatakaajat, lukuun ottamatta henkilöitä, jotka käyvät kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakastoimeksiantoja; tai
- ii) tarjoavat muussa kuin omaan lukuunsa käytävässä kaupassa sijoituspalveluja, jotka liittyvät hyödykejohdannaisiin taikka päästöoikeuksiin tai niiden johdannaisiin, pääasiallisen liiketoimintansa kohteena oleville asiakkaille tai toimittajille,
- edellyttäen, että

<sup>11</sup> EUVL C 369, 17.12.2011, s. 14.

- kunkin mainitun tapauksen osalta erikseen ja kokonaisuutena toiminta on niiden pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintaa, kun sitä tarkastellaan ryhmätasolla;
  - nämä henkilöt eivät ole osa konsernia, jonka pääasiallinen liiketoiminta on tässä direktiivissä tarkoitettua sijoituspalvelujen tarjoamista tai direktiivin 2013/36/EU liitteessä I lueteltua toimintaa tai hyödykejohdannaisiin liittyvää markkinatakaajana toimimista;
  - nämä henkilöt eivät sovelleta huippunopeaa algoritmista kaupankäyntimenetelmää;
  - nämä henkilöt ilmoittavat pyynnöstä toimivaltaiselle viranomaiselle, millä perusteella ne katsovat, että niiden i ja ii alakohdan mukainen toiminta on niiden pääasiallisen liiketoiminnan oheistoimintaa.”;
- b) kumotaan 4 kohta;
- 2) Muutetaan 4 artiklan 1 kohta seuraavasti:
- a) lisätään 8 a alakohta seuraavasti:
- ”8 a) ’rahoitusvälineiden vaihtamisella’ rahoitusvälineen myyntiä ja toisen rahoitusvälineen ostamista tai sellaisen oikeuden käyttämistä, jolla muutetaan olemassa olevaa rahoitusvälinettä;”;
- b) lisätään 50 a alakohta seuraavasti:
- ”50 a) ’yritysjoukkovelkakirjalainalla, jossa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke’ yritysjoukkovelkakirjalainaa, jossa on lauseke, jonka mukaan liikkeeseenlaskijan on ennaikaisen takaisinmaksun tapauksessa palautettava sijoittajalle joukkovelkakirjalainan pääoman määrä ja niiden kuponkien nettonykyarvo, jotka sijoittaja olisi saanut, jos joukkovelkakirjalainaa ei olisi lunastettu;”;
- c) lisätään 62 a alakohta seuraavasti:
- ”62 a) ’sähköisellä muodolla’ mitä tahansa muuta pysyvää välinettä kuin paperia;”
- 3) Lisätään 16 artiklan 3 kohtaan alakohta seuraavasti:
- ”Tämän kohdan toisessa, kolmannessa, neljännessä ja viidennessä alakohdassa säädettyjä vaatimuksia ei sovelleta yritysjoukkovelkakirjalainoihin, joissa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke.”;
- 4) Muutetaan 24 artikla seuraavasti:
- a) Lisätään 2 kohtaan alakohta seuraavasti:
- ”Tätä kohtaa ei sovelleta yritysjoukkovelkakirjalainoihin, joissa on ennaikaisen takaisinmaksun mahdollistava lauseke.”;
- b) Lisätään 4 kohtaan alakohta seuraavasti:
- ”Kun rahoitusvälineestä tehdään osto- tai myyntisopimus käyttäen etäviestintä, sijoituspalveluyritys voi toimittaa tiedot kuluista ja veloituksista sähköisessä muodossa ilman aiheutonta viivytystä liiketoimen toteuttamisen jälkeen, jos seuraavat edellytykset täyttyvät:

- i) sijoituspalveluyritys on antanut asiakkaalle mahdollisuuden lykätä liiketoimen toteuttamista siihen asti, kunnes asiakas on saanut tiedot;
  - ii) asiakas on antanut suostumuksensa siihen, että tiedot toimitetaan pian liiketoimen toteuttamisen jälkeen.”;
- c) lisätään 5 a kohta seuraavasti:

”5 a. Sijoituspalveluyritysten on toimitettava kaikki tässä direktiivissä vaaditut tiedot asiakkaille tai potentiaalisille asiakkaille sähköisessä muodossa, paitsi jos asiakas tai potentiaalinen asiakas on yksityisasiakas tai potentiaalinen yksityisasiakas, joka on pyytänyt tietojen vastaanottamista paperilla, jolloin tiedot on annettava paperilla maksutta.

Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava yksityisasiakkaille tai potentiaalisille yksityisasiakkaille, että niillä on mahdollisuus saada tiedot paperilla.

Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava olemassa oleville yksityisasiakkaille, jotka ennen saivat tässä direktiivissä vaaditut tiedot paperilla, että ne saavat nämä tiedot sähköisessä muodossa vähintään kahdeksan viikkoa ennen näiden tietojen lähettämistä sähköisessä muodossa. Sijoituspalveluyritysten on ilmoitettava olemassa oleville yksityisasiakkailleen, että ne voivat joko jatkaa tietojen vastaanottamista paperilla tai vaihtaa sähköiseen muotoon. Sijoituspalveluyritysten on myös ilmoitettava olemassa oleville yksityisasiakkailleen, että sähköiseen muotoon siirtyminen tapahtuu automaattisesti, elleivät ne pyydä tietojen paperilla toimittamisen jatkamista kyseisen kahdeksan viikon ajanjakson kuluessa.”;

- 5) Lisätään 25 artiklan 2 kohtaan alakohta seuraavasti:

”Tarjotessaan sijoitusneuvontaa tai salkunhoitopalveluja, joihin liittyy rahoitusvälineen vaihtaminen, sijoituspalveluyritysten on analysoitava rahoitusvälineen vaihtamisen kustannukset ja hyödyt ja ilmoitettava asiakkaalle, ovatko tällaisesta vaihtamisesta aiheutuvat hyödyt suuremmat kuin vaihtoon liittyvät kustannukset.”;

- 6) Lisätään 27 artiklan 3 kohtaan alakohta seuraavasti:

”Tässä kohdassa säädettyä ilmoitusvaatimusta ei kuitenkaan sovelleta ennen [tämän muutosdirektiivin voimaantulopäivä + 2 vuotta].”;

- 7) lisätään 29 a artikla seuraavasti:

*”29 a artikla*

**Ammattimaisille asiakkaille tarjottavat palvelut**

- 1) Edellä 24 artiklan 4 kohdan c alakohdassa säädettyjä vaatimuksia ei sovelleta muihin ammattimaisille asiakkaille tarjottaviin palveluihin kuin sijoitusneuvontaan ja salkunhoitoon.
- 2) Edellä 25 artiklan 2 kohdan kolmannessa alakohdassa ja 25 artiklan 6 kohdassa säädettyjä vaatimuksia ei sovelleta ammattimaisille asiakkaille tarjottaviin palveluihin, elleivät nämä asiakkaat ilmoita sijoituspalveluyritykselle kirjallisesti haluavansa käyttää kyseisissä säännöksissä säädettyjä oikeuksia.
- 3) Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset pitävät kirjaa 2 kohdassa tarkoitetuista kirjallisista pyynnöistä.”;

8) Korvataan 30 artiklan 1 kohta seuraavasti:

”1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että sijoituspalveluyritykset, joilla on valtuudet toteuttaa toimeksiantoja asiakkaiden lukuun, käydä kauppaa omaan lukuunsa tai vastaanottaa ja välittää toimeksiantoja, voivat edistää tai toteuttaa liiketoimia hyväksyttävien vastapuolten kanssa ilman, että niiden on noudatettava 24 artiklan, lukuun ottamatta sen 5 a kohtaa, 25 artiklan, 27 artiklan ja 28 artiklan 1 kohdan säännöksissä asetettuja velvollisuuksia kyseisissä liiketoimissa tai kyseisiin liiketoimiin suoraan liittyvissä oheispalveluissa.”;

9) Muutetaan 57 artikla seuraavasti:

a) korvataan 1 kohta seuraavasti:

”1. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että toimivaltaiset viranomaiset vahvistavat arvopaperimarkkinaviranomaisen 3 kohdan mukaisesti hyväksytyissä teknisissä sääntelystandardeissa määrittelemää laskentamenetelmää käyttäen positiolimiitit, jotka koskevat kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena olevien maatalousalan hyödykejohdannaisten, kriittisten tai merkittävien hyödykejohdannaisten ja taloudelliselta kannalta vastaavien OTC-sopimusten muodostaman nettomääräisen position kokoa, joka henkilöllä enintään voi olla kaikkina aikoina, ja että toimivaltaiset viranomaiset soveltavat näitä limiittejä. Limiitit on vahvistettava kaikkien henkilön ja hänen puolestaan ryhmätasolla pidettävien positioiden perusteella, jotta

a) estetään markkinoiden väärinkäyttö;

b) tuetaan asianmukaisia hinnoittelu- ja toimitusedellytyksiä, mukaan lukien markkinoita vääristävien positioiden estäminen ja erityisesti johdannaisten toimituskuukauden hintojen ja kohde-etuutena olevan hyödykkeen spot-hintojen lähentymisen varmistaminen, sanotun kuitenkin rajoittamatta hinnanmuodostusta kohde-etuutena olevan hyödykkeen markkinoilla.;

”Positiolimiittejä ei sovelleta:

a) finanssialan ulkopuolisen yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen yhteisön kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.;

b) finanssialan ulkopuoliseen konserniin kuuluvan, ja tämän finanssialan ulkopuolisen konsernin lukuun toimivan, finanssialan yhteisön positiioihin tai sen lukuun pidettyihin positiioihin, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen finanssialan ulkopuolisen konsernin kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä.;

c) finanssialalla toimivien ja finanssialan ulkopuolisten vastapuolten sellaisiin positiioihin, jotka ovat objektiivisesti mitattavalla tavalla seurausta liiketoimista, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi 2 artiklan 4 kohdan neljännen alakohdan c alakohdan mukaisesti;

d) arvopapereihin, jotka on määritelty 4 artiklan 1 kohdan 44 alakohdan c alakohdassa ja jotka liittyvät liitteessä I olevan C jakson 10 kohdassa tarkoitettuun hyödykkeeseen tai kohde-etuuteen.”;

Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii teknisten sääntelystandardien luonnokset sellaisen menettelyn määrittämiseksi rahoitusalalla toimiville yhteisöille, jotka kuuluvat pääasiallisesti kaupalliseen konserniin ja jotka voivat hakea suojautumista koskevaa poikkeusta sellaisten kyseisen rahoitusalalla toimivan yhteisön pitämien positioiden osalta, jotka objektiivisesti mitattavalla tavalla vähentävät kyseisen konsernin finanssialan ulkopuolisten yhteisöjen kaupalliseen toimintaan välittömästi liittyviä riskejä. Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii teknisten sääntelystandardien luonnokset sellaisen menettelyn määrittämiseksi, jossa määritetään, miten henkilö voi hakea suojautumista koskevaa poikkeusta positiolle, jotka on toteutettu likviditeetin tarjoamista kauppapaikalle koskevien velvoitteiden täyttämiseksi.

Arvopaperimarkkinaviranomaisen on toimitettava kyseisten teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään [yhdeksän kuukauden kuluttua tämän direktiivin voimaantulosta].

Komissiolle siirretään valta hyväksyä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklassa säädetyn mukaisesti.”;

b) korvataan 3 ja 4 kohta seuraavasti:

”3. Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa määritellään 1 kohdassa tarkoitetut maatalousalan hyödykejohdannaiset ja kriittiset tai merkittävät hyödykejohdannaiset sekä määritetään laskentamenetelmä, jota toimivaltaisten viranomaisten on sovellettava vahvistaessaan spot-kuukauden positiolimiitit ja kaikkien muiden kuukausien positiolimiitit, jotka koskevat kohde-etuuden luovuttamisen tai nettoarvon tilityksen kautta toteutettavia hyödykejohdannaisia ja perustuvat kyseisen johdannaisen ominaispiirteisiin.

Määrittäessään kriittisiä tai merkittäviä hyödykejohdannaisia arvopaperimarkkinaviranomaisen ottaa huomioon seuraavat tekijät:

- a) avoimena olevien sopimusten volyyymi, joka on keskimäärin 300 000 erää yhden vuoden aikana
- b) markkinaosapuolten lukumäärä
- c) kyseisen johdannaisen kohde-etuutena oleva hyödyke.

Määrittäessään ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettua laskentamenetelmää arvopaperimarkkinaviranomainen ottaa huomioon seuraavat tekijät:

- a) kohde-etuutena olevan hyödykkeen toimitettavissa oleva määrä;
- b) avoimena olevien johdannaissopimusten kokonaismäärä ja avoimena olevien sellaisten muiden rahoitusvälineiden kokonaismäärä, joissa kohde-etuutena on sama hyödyke;
- c) markkinaosapuolten lukumäärä ja koko;
- d) kyseisten kohde-etuutena olevan hyödykkeen markkinoiden ominaispiirteet, kuten tuotanto- ja kulutusmallit sekä kuljetus markkinoille;
- e) uusien johdannaisten kehittäminen;

- f) kokemukset, joita on saatu kauppapaikkaa ylläpitävien sijoituspalveluyritysten tai markkinoiden ylläpitäjiltä muilla lainkäyttöalueilla positiolimiittejä koskien.

Arvopaperimarkkinaviranomainen toimittaa ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettut teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään [yhdeksän kuukautta tämän direktiivin voimaantulon jälkeen].

Siirretään komissiolle valta hyväksyä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitettut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklassa säädettyä menettelyä noudattaen.

4. Toimivaltaisen viranomaisen on asetettava positiolimiitit sellaisille kauppapaikoilla kaupankäynnin kohteena olevien hyödykejohdannaisten kriittisille tai merkittävillä sopimuksille, jotka on määritelty arvopaperimarkkinaviranomaisen 3 kohdan mukaisesti hyväksymissä teknisissä sääntelystandardeissa, ja maataloushyödykejohdannaisille, jotka perustuvat arvopaperimarkkinaviranomaisen 3 kohdan mukaisesti hyväksymissä teknisissä sääntelystandardeissa määritettyyn laskentamenetelmään. Tätä positiolimiittiä on sovellettava myös taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin.

Toimivaltaisen viranomaisen on tarkasteltava uudelleen positiolimiittejä, kun markkinoissa sekä hyödykkeiden määrässä tai avoinna olevissa sopimuksissa tapahtuu merkittäviä muutoksia ja käytettävä tässä perusteena määrittämäänsä toimitettavissa olevien hyödykkeiden määrää ja avoinna olevia sopimuksia sekä asetettava positiolimiitti uudelleen arvopaperimarkkinaviranomaisen kehittämän laskentamenetelmän mukaisesti.”;

- c) korvataan 6, 7 ja 8 kohta seuraavasti:

”6. Jos samaan kohde-etuuteen ja samoihin ominaispiirteisiin perustuvilla maatalousalan hyödykejohdannaisilla ja kriittisillä tai merkittävillä hyödykejohdannaisilla käydyn kaupan volyymi on merkittävä useamman kuin yhden lainkäyttöalueen kauppapaikoilla, sen kauppapaikan osalta toimivaltaisen viranomaisen, jolla kaupankäynti on volyymiltaan suurinta (toimivaltainen keskusviranomainen), on asetettava yhtenäinen positiolimiitti, jota on määrä soveltaa kaikkeen kyseisellä johdannaisella käytävään kauppaan. Toimivaltaisen keskusviranomaisen on kuultava sellaisten muiden kauppapaikkojen osalta toimivaltaisia viranomaisia, joissa tällä johdannaisella käydyn kaupan volyymi on merkittävä, yhtenäisestä positiolimiitistä, jota on määrä soveltaa, sekä tämän yhtenäisen positiolimiitin mahdollisista muutoksista. Toimivaltaisten viranomaisten, jotka eivät hyväksy sitä, että toimivaltainen keskusviranomainen asettaa yhtenäisen positiolimiitin, on esitettävä kirjallisesti kaikilta osin ja yksityiskohtaisesti syyt, joiden vuoksi ne katsovat, etteivät 1 kohdassa säädetyt vaatimukset täyty. Arvopaperimarkkinaviranomainen ratkaisee toimivaltaisten viranomaisten väliset mahdolliset erimielisyydet.

Niiden kauppapaikkojen toimivaltaisten viranomaisten, joissa käydään kauppaa samoihin kohde-etuuksiin perustuvilla maatalousalan hyödykejohdannaisilla ja kriittisillä tai merkittävillä hyödykejohdannaisilla, joilla on samat ominaispiirteet, sekä näihin hyödykejohdannaisiin liittyvän position haltijoiden toimivaltaisten viranomaisten on huolehdittava yhteistyöjärjestelyistä, jotka

koskevat muun muassa asiaan liittyvien tietojen vaihtamista niiden kesken, jotta mahdollistetaan yhtenäisen positiolimiitin seuranta ja täytäntöönpano.

7. Arvopaperimarkkinaviranomainen seuraa vähintään vuosittain sitä, miten toimivaltaiset viranomaiset ovat panneet täytäntöön positiolimiitit, jotka on asetettu käyttäen arvopaperimarkkinaviranomaisen 3 kohdan mukaisesti määrittämää laskentamenetelmää. Näin arvopaperiviranomainen varmistaa, että yhtenäistä positiolimiittiä sovelletaan tosiasiallisesti maatalousalan hyödykejohtannaisiin sekä samoihin kohde-etuuksiin perustuviin kriittisiin ja merkittäviin sopimuksiin, joilla on samat ominaispiirteet riippumatta siitä, missä ne ovat kaupankäynnin kohteena 6 kohdassa tarkoitetulla tavalla.

8. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että kauppapaikkaa ylläpitävä sijoituspalveluyritys tai markkinoiden ylläpitäjä, joka käy kauppaa hyödykejohtannaisilla, suorittaa positioiden hoidon valvontatoimenpiteitä, mukaan lukien kauppapaikan valtuudet:

- a) valvoa henkilöiden avoimena olevien sopimusten positioita;
- b) saada henkilöiltä käyttöönsä tietoja ja kaikki merkityksellinen dokumentaatio syntyneen position tai vastuun koosta tai käyttötarkoituksesta, tietoja tosiasiallisista edunsaajista tai omistajista, mahdollisista yhteisistä järjestelyistä sekä kaikista asiaan liittyvistä varoista tai veloista kyseisillä markkinoilla, mukaan lukien tarvittaessa muihin kauppapaikkoihin liittyviin sopimuksiin ja OTC-sopimuksiin liittyvistä positioista jäsenten ja osallistujien välityksellä;
- c) vaatia henkilöä sulkemaan positio tai pienentämään sitä väliaikaisesti tai pysyvästi ja toteuttamaan yksipuolisesti tarvittavia toimia position sulkemisen tai pienentämisen varmistamiseksi, jos henkilö ei noudata vaatimusta; ja
- d) vaatia tarvittaessa henkilöä tarjoamaan väliaikaisesti likviditeettiä takaisin kyseisille markkinoille sovitulla hinnalla ja volyyminä, jolloin nimenomaisena tarkoituksena on lieventää suuren tai määräävän position vaikutuksia.

Arvopaperimarkkinaviranomainen laatii luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joissa määritellään positioiden hoidon valvontatoimenpiteiden sisältö ja ottaa siten huomioon asianomaisten kauppapaikkojen ominaispiirteet.

Arvopaperimarkkinaviranomaisen on toimitettava kyseisten teknisten sääntelystandardien luonnokset komissiolle viimeistään [yhdeksän kuukauden kuluttua tämän direktiivin voimaantulosta].

Siirretään komissiolle valta hyväksyä ensimmäisessä alakohdassa tarkoitetut tekniset sääntelystandardit asetuksen (EU) N:o 1095/2010 10–14 artiklassa säädettyä menettelyä noudattaen. ”;

10) Korvataan 58 artiklan 2 kohta seuraavasti:

”2. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että hyödykejohtannaisilla taikka päästöoikeuksilla tai niiden johdannaisilla kauppapaikan ulkopuolella kauppaa käyvät sijoituspalveluyritykset antavat 57 artiklan 6 kohdassa tarkoitetulle toimivaltaiselle keskusviranomaiselle vähintään päivittäin täydellisen erittelyn kauppapaikassa kaupankäynnin kohteena oleviin hyödykejohtannaisiin taikka

päästöoikeuksiin tai niiden johdannaisiin ja taloudelliselta kannalta vastaaviin OTC-sopimuksiin liittyvistä omista positioistaan sekä positioista, joita on niiden asiakkailla ja näiden asiakkaiden asiakkailla aina loppuasiakkaaseen saakka asetuksen (EU) N:o 600/2014 26 artiklan ja soveltuvin osin asetuksen (EU) N:o 1227/2011 8 artiklan mukaisesti.”.

11) Lisätään 90 artiklaan 1 a kohta seuraavasti:

”1 a. Komissio tarkastelee ennen 31 päivää joulukuuta 2021 2 artiklan 1 kohdan j alakohdassa säädetyn poikkeuksen vaikutuksia päästöoikeuksiin tai niiden johdannaisiin ja liittää siihen tarvittaessa lainsäädäntöehdotuksen kyseisen poikkeuksen muuttamiseksi. Tässä yhteydessä komissio arvioi EU:n päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten kauppaa EU:ssa ja kolmansissa maissa, 2 artiklan 1 kohdan j alakohdan mukaisen poikkeuksen vaikutusta sijoittajansuojaan, päästöoikeuksien ja niiden johdannaisten markkinoiden eheyteen ja avoimuuteen sekä sitä, olisiko toteutettava toimenpiteitä kolmansien maiden kauppapaikoilla käytävän kaupan osalta.”.

#### *2 artikla*

#### ***Saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä***

1) Jäsenvaltioiden on annettava ja julkaistava tämän direktiivin noudattamisen edellyttämät lait, asetukset ja hallinnolliset määräykset [yhdeksän kuukauden kuluttua tämän direktiivin voimaantulosta]. Niiden on viipymättä toimitettava nämä säännökset kirjallisina komissiolle.

Jäsenvaltioiden on sovellettava näitä toimenpiteitä [12 kuukauden kuluttua tämän direktiivin voimaantulosta].

2) Jäsenvaltioiden on toimitettava tässä direktiivissä säännellyistä kysymyksistä antamansa keskeiset kansalliset säännökset kirjallisina komissiolle.

#### *3 artikla*

#### ***Voimaantulo***

Tämä direktiivi tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

#### *4 artikla*

#### ***Osoitus***

Tämä direktiivi on osoitettu kaikille jäsenvaltioille.

Tehty Brysselissä

*Euroopan parlamentin puolesta*  
*Puhemies*

*Neuvoston puolesta*  
*Puheenjohtaja*