

RP 30/2025 rd

Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lagar om ändring av lagen om handel med finansiella instrument, lagen om investeringstjänster och 50 o § i lagen om Finansinspektionen

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL

I denna proposition föreslås det att lagen om handel med finansiella instrument, lagen om investeringstjänster och lagen om Finansinspektionen ändras.

Genom de föreslagna lagarna genomförs nationellt direktivet om ändring av direktivet om marknader för finansiella instrument. Genom ändringen av direktivet upphävs och flyttas delar av regleringen till den direkt tillämpliga förordningen om marknader för finansiella instrument, preciseras kraven på transparens i handeln och förutsättningarna för tillfälligt avbrytande av handeln.

I lagen om handel med finansiella instrument föreslås ändringar i fråga om definitioner, preciseringar i fråga om krav som gäller organiseringen av verksamheten på en reglerad marknad, publicering av grunderna för kortvariga avbrott i handeln, kontroller av hanteringen inom råvaruderivat och utsläppsderivat och rapporteringsskyldighet när det gäller handelsplatser där det bedrivs handel med råvaruderivat och utsläppsderivat, klassificering av parter och påföljdsavgifter.

I lagen om investeringstjänster föreslås ändringar i bestämmelserna om omsorgsfullt utförande av order och i påföljdsavgiften.

Dessutom föreslås det en enskild precisering av tillsynen över positionslimiter i lagen om handel med finansiella instrument för att komplettera ett tidigare genomförande av direktivet om marknader för finansiella instrument när det gäller sådana positioner i råvaruderivat som innehas av icke-finansiella enheter.

Det föreslås dessutom att lagen om handel med finansiella instrument ändras så att Finansinspektionen är den myndighet som beviljar verksamhetstillstånd för börsen och den myndighet som fastställer börsens regler. Också i lagen om Finansinspektionen föreslås en ändring som gäller den behöriga myndigheten.

De föreslagna lagarna avses träda i kraft den 29 september 2025.

INNEHÅLL

PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL	1
MOTIVERING	4
1 Bakgrund och beredning.....	4
1.1 Bakgrund.....	4
1.1.1 Ändringsförordningen och ändringsdirektivet om marknader för finansiella instrument	4
1.1.2 Esap-direktivet.....	4
1.1.3 Börstillstånd och fastställande av börsreglerna	5
1.1.4 Komplettering av genomförandet av MiFID II	5
1.2 Beredning.....	5
2 EU-rättsaktens målsättning och huvudsakliga innehåll.....	6
2.1 Allmänt	6
2.2 MiFID II.....	6
2.3 MiFIR	7
3 Nuläge och bedömning av nuläget	9
3.1 Reglerad handel med finansiella instrument.....	9
3.2 Börstillstånd.....	12
3.3 Fastställelse av börsregler.....	12
3.4 Komplettering av genomförandet av MiFID II	13
4 Förslagen och deras konsekvenser	13
4.1 De viktigaste förslagen	13
4.2 De huvudsakliga konsekvenserna.....	14
4.2.1 Ekonomiska konsekvenser.....	14
4.2.1.1 Konsekvenser för hushållen.....	14
4.2.1.2 Konsekvenser för företag.....	15
4.2.1.3 Konsekvenser för myndigheterna	16
4.2.1.4 Konsekvenser för den inre marknaden	17
5 Alternativa handlingsvägar.....	17
5.1 Handlingsalternativen och deras konsekvenser	17
5.2 Handlingsmodeller som planeras eller används i andra medlemsstater	18
6 Remissvar	19
7 Specialmotivering.....	23
7.1 Lagen om handel med finansiella instrument.....	23
7.2 Lagen om investeringstjänster	28
7.3 Lag om Finansinspektionen.....	29
8 Ikraftträdande	29
9 Verkställighet och uppföljning	29
10 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning	29
LAGFÖRSLAG.....	34
1. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument	34
2. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster	43
3. Lag om ändring av 50 o § i lagen om Finansinspektionen	45
BILAGOR	47
PARALLELTEXT	47
1. Lag om ändring av lagen om handel med finansiella instrument.....	47

2. Lag om ändring av lagen om investeringstjänster	64
3. Lag om ändring av 50 o § i lagen om Finansinspektionen	67

MOTIVERING

1 Bakgrund och beredning

1.1 Bakgrund

1.1.1 Ändringsförordningen och ändringsdirektivet om marknader för finansiella instrument

Utvecklingen av en reglering som främjar transparensen i handeln med finansiella instrument är en av flera åtgärder som kommissionen har vidtagit för att främja kapitalmarknadens funktion.

Den 25 november 2021 lade kommissionen fram ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 (MiFIR) (nedan även *EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, MiFIR-förordningen* eller *förordningen*) och ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU (MiFID II). (nedan *direktivet om marknader för finansiella instrument, MiFID II-direktivet* eller *direktivet*). Förslagen till bestämmelser innehåller förslag om att öka transparensen i handeln genom förslag om att ändra reglerna för skyldigheten att offentliggöra handelsinformation och begränsa möjligheterna till undantag samt främja produktionen av sammanställd, dvs. konsoliderad, handelsinformation på EU-nivå.

Även om största delen av bestämmelserna gäller en ändring av MiFIR-förordningen, görs det också sådana ändringar i MiFID II-direktivet som behövs för att säkerställa en konsekvent och enhetlig reglering.

Europaparlamentet och rådet antog innehållet i den slutliga förordningen och i det slutliga direktivet den 28 februari 2024 genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/790 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument och genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 om ändring av förordning (EU) N:o 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde.

1.1.2 Esap-direktivet

Genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2023/2864 om ändring av vissa direktiv vad gäller inrättandet av den europeiska gemensamma åtkomstpunkten och denna åtkomstpunkts funktionssätt, nedan *Esap-direktivet*, har direktivet om marknader för finansiella instrument ändrats så att det till direktivet fogats en ny artikel 87a om tillgång till information i den europeiska gemensamma åtkomstpunkten. Till riksdagen har lämnats en regeringsproposition (RP 155/2024 rd) om det nationella genomförandet av Esap-direktivet. I regeringspropositionen konstateras det att behovet av att genomföra den information som avses i artikel 27.3 och 27.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument bedöms i samband med denna regeringsproposition.

Enligt artikel 87a.1 första stycket i direktivet om marknader för finansiella instrument ska medlemsstaterna från och med den 10 januari 2030 säkerställa att värdepappersföretag, marknadsoperatörer eller emittenter som offentliggör information som avses i artikel 27.3 och 27.6, artikel 33.3 c, d och f samt 46.2 i direktivet samtidigt lämnar in informationen till det relevanta insamlingsorgan som avses i punkt 3 i den artikeln i syfte att göra den tillgänglig i den

europiska gemensamma åtkomstpunkten (Esap) som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2023/2859.

Eftersom man genom ändringsdirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument har beslutat att upphäva artikel 27.6 och slopa skyldigheten att offentliggöra information till allmänheten i artikel 27.3, innehåller direktivet om marknader för finansiella instrument inte längre sådan information som enligt artikel 87a i direktivet ska lämnas till Esap. Därför föreslås det inte i denna proposition bestämmelser om lämnande av uppgifter till Esap.

1.1.3 Börstillstånd och fastställande av borsreglerna

Bestämmelser om börstillstånd som bygger på artikel 44 i direktivet om marknader för finansiella instrument finns i 2 kap. i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017). Finansministeriet är den myndighet som beviljar verksamhetstillstånd för börsen. Enligt direktivet om marknader för finansiella instrument ska en börs ha regler. I 3 kap. i lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs det om borsreglerna. Finansministeriet fastställer på ansökan borsreglerna och ändringar i dem.

När det gäller fördelningen av behörigheten mellan finansministeriet och Finansinspektionen har det både i samband med totalreformen av värdepappersmarknadslagen 2012 och i samband med genomförandet av MiFID II-direktivet 2018 framförts åsikten att Finansinspektionen i stället för finansministeriet ska ha behörighet i fråga om börsens verksamhetstillstånd och regler.

1.1.4 Komplettering av genomförandet av MiFID II

Propositionen har dessutom sin grund i ett noterat behov av precisering när det gäller det tidigare genomförandet av MiFID II-direktivet (RP 151/2017 rd).

1.2 Beredning

Beredningen av EU-rättsakten

Statsrådet har genom en skrivelse (U 79/2021 rd) den 20 januari 2022 informerat riksdagen om kommissionens förslag. I skrivelsen beskrivs det huvudsakliga innehållet i både kommissionens förslag till förordning och direktivförslaget. Statsrådet har ansett att kommissionens förslag är behövliga och ett steg i rätt riktning. Statsrådet fäste i sin ståndpunkt uppmärksamhet vid de snäva konsekvensbedömningarna och behovet av tillräckligt långa övergångstider med tanke på ett kontrollerat genomförande.

Beredningen av regeringens proposition

Regeringens proposition har beretts som tjänsteuppdrag. Under beredningen har det förts diskussioner med bl.a. Finansinspektionen och börsen och man har dragit nytta av deras sakkunskap om handel med finansiella instrument.

Regeringens proposition sändes den 12 november 2024 på offentlig remiss. Ett sammandrag av remissvaren finns i avsnitt 6 i propositionen.

2 EU-rättsaktens målsättning och huvudsakliga innehåll

2.1 Allmänt

Enligt kommissionen främjar ändringsförslagen i MiFID II-direktivet och MiFIR-förordningen en kapitalmarknadsunion genom att förbättra öppenheten hos och tillgången till marknadsdata, lika spelregler mellan handelsplatser där en order utförts och genom att säkerställa att EU:s marknadsinfrastrukturer kan förbli globalt konkurrenskraftiga.

Tillgången till handelsinformation anknyter i detta sammanhang till konsoliderad handelsinformation och tillhandahållandet av en sådan tjänst för tillhandahållande av konsoliderad handelsinformation (*CTP, Consolidated tape provider*). Kommissionen har genom sitt förslag strävat efter att det finns en sådan villig tjänsteleverantör på EU-marknaden och att den har realistiska verksamhetsmöjligheter.

I MiFID II-direktivet föreskrivs det om en uttrycklig skyldighet för reglerade marknader samt för marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel att sörja för kvaliteten på den handelsinformation som lämnas till tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation. Direktivet innehåller också sanktioner för att effektivisera genomförandet av bestämmelserna i MiFIR-förordningen. Kommissionens ursprungliga direktivförslag har under förhandlingarnas gång utvidgats något bl.a. i fråga om utsläppsätter och utsläppsderivat.

De ändrade bestämmelserna i direktivet gäller skyldigheten för en handelsplats att lämna handelsinformation på rimliga affärsvillkor och de kvalitativa kraven på informationen samt tillfälliga avbrott i handeln och offentliggörande av avbrott i handeln och grunderna för avbrottet samt rapportering av handelsplatsen till kunden genom att skyldigheten att offentliggöra en årlig sammanställning av de använda handelsplatserna slopas. Direktivets bestämmelser om råvaruderivat och utsläppsderivat har preciserats och utsläppsätterna har strukits ur bestämmelserna. Hänvisningarna i direktivets bestämmelser om sanktioner till artiklarna i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument har uppdaterats och till sanktionerna har fogats några nya sanktionsartiklar och i fråga om de nya artiklar som fogats till förordningen bestämmelser, till de delar det anses vara behövligt.

Innehållet i direktivet redogörs närmare nedan. Ändringarna i direktivet har ett nära samband med innehållet i och ändringarna av förordningen, så i denna regeringsproposition beskrivs också de viktigaste ändringarna i förordningen, även om de är direkt tillämplig rätt och inte kräver nationella genomförandeåtgärder.

2.2 MiFID II

Genom ändringsdirektivet upphävs artikel 1.7 i MiFID II-direktivet om kraven för multilaterala handelsplattformar och innehållet i artikel 1.7 om rätten för hybridsystem att utföra multilaterala handelstjänster flyttas till MiFIR-förordningen. (Artikel 1.1) Artikel 2.1 d led ii i MiFID II-direktivet ersätts. I fortsättningen ska det inte krävas auktorisation för värdepappersföretag av specificerade icke-finansiella enheter och av kunder hos tillhandahållare av direkt elektroniskt marknadstillträde. Ändringen görs för att undanröja överlappande krav och främja lika villkor mellan personer som är etablerade i unionen och personer som är etablerade i ett tredjeland och som har tillträde till handelsplatser i unionen genom direkt elektroniskt marknadstillträde och som inte är auktoriserade enligt direktiv 2014/65/EU (artikel 1.2).

Genom ändringsdirektivet ersätts artikel 4.1.19 och 4.1.20 i MiFID II. Enligt den nya artikeln 4.1.19 definieras ”multilateralt system” i fortsättningen i MiFIR-förordningen. Enligt den nya artikeln 4.1.20 tillämpas i fortsättningen, till följd av den ändrade MiFIR-förordningen, en kvalitativ bedömning av systematiska internhandlare endast vid handel med aktieinstrument (artikel 1.3 a och 1.3 b).

Genom ändringsdirektivet ändras artikel 27 i MiFID II-direktivet. Informationskravet enligt artikel 27.3 och 27.6 när det gäller rapporter om ”bästa utförande” slopas på grund av ändringen av MiFIR-förordningen. I fortsättningen definieras i MiFIR-förordningen konsoliderad handelsinformation som innehåller informationskravet i fråga. Därför har det till punkt 3 i artikeln fogats en hänvisning till förordningen i fråga om anmälningsskyldigheten (artikel 1.4 b och 1.4 c). Också artikel 27.10 ersätts så att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, nedan *Esma*, i fortsättningen ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera de kriterier som ska beaktas vid fastställandet och bedömningen av effektiviteten i riktlinjerna för utförande av order (artikel 1.4.e).

Genom ändringsdirektivet fogas det till artikel 31.1 och till det nya led g i artikel 47.1 i MiFID II-direktivet ett villkor enligt vilket medlemsstaterna i fortsättningen ska kräva att de aktörer som anges i punkterna i fortsättningen har arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de krav på uppgifternas kvalitet som anges i artikel 22b i MiFIR-förordningen (artikel 1.5 och 1.6). Dessutom fogas det till artikel 47.1 ett nytt led h, så att kravet i MiFID II-direktivet, enligt vilket multilaterala handelsplattformar och organiserade handelsplattformar ska ha åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare, utvidgas till att omfatta också reglerade marknader (artikel 1.6).

Genom ändringsdirektivet ändras artikel 48.5 och 48.12 i MiFID II-direktivet och upphävs artikel 48.13 för att genom föreskrivna mekanismer, såsom tillfälligt avbrott för handeln, ingripa mot otillbörlig volatilitet i handeln. I fortsättningen ska medlemsstaterna kräva att en reglerad marknad på sin webbplats offentliggör information om de omständigheter som lett till att handeln stoppats eller begränsats samt om principerna för att fastställa de viktigaste tekniska parametrar som används. *Esma* ska dessutom genom förslag till tekniska standarder för tillsyn fastställa de principer som ska beaktas vid fastställandet av dessa parametrar. Genom ändringsdirektivet fogas också till artikel 49.2 ett stycke om tillämpning av bestämmelser om prisrestriktioner på vissa villkor också i fråga om värdepapper utanför EES-området. (artikel 1.7 a-c och artikel 1.8).

Kravet på synkronisering av affärsklockor ingår i fortsättningen i MiFIR-förordningen, och därför upphävs artikel 50 i MiFID II-direktivet (artikel 1.9).

I ändringsdirektivet har hänvisningen till den upphävda artikel 50 i MiFID delvis ändrats och strukits i artikel 70.3 a i MiFID-direktivet. Dessutom ändras och stryks flera led i artikel 70.3 b för att uppdatera hänvisningarna till förordningen och lägga till nya sanktioner i förordningen. Nya artiklar om sanktioner är bland annat artikel 5 i förordningen, delar av artiklarna 22a, 22b och 22c samt artikel 39a.

2.3 MiFIR

Tillämpningsområde och definitioner (artiklarna 1 och 2)

Syftet är att göra bestämmelserna om tillämpningsområdet till en tydligare del av MiFIR-förordningen, för att säkerställa en enhetlig tillämpning samt att komplettera definitionerna. För den konsoliderade handelsinformationens del har man definierat core market data

(kärninformation om handel). I fråga om aktierelaterade finansiella instrument ingår i kärninformationen om handel bland annat de bästa köp- och säljbuden (pris och volym), genomförda affärer (pris och volym) och information om dagens interna auktion och dagens slutauktion.

Krav på öppenhet i handel (artiklarna 4, 5, 8a, 8b, 11 och 13)

Upprätthållare av en reglerad marknad (börs) och ett multilateralt handelssystem (MTF) kan av den behöriga myndigheten beviljas undantag (*waiver*) från att publicera anbudsdata före handel. Handel inom ramen för referensprisundantag ska framöver begränsas så att endast anbud av en viss storlek kan dra nytta av undantaget från att publicera. Mekanismen för begränsning av handel inom ramen för referensprisundantag och avtalsaffärs-waiver. DVC, förenklas genom att man avlägsnar den handelsplats-specifika maximigränsen på fyra procent och i fortsättningen begränsar handeln i hela unionen till sju procent i stället för åtta procent som tidigare. Beslutet om att avbryta handeln fattas i fortsättningen för tre månader i stället för sex månader. När det gäller kraven på transparens före handel ska kravet på att offentliggöra bindande eller indikativa bud endast tillämpas på centrala orderböcker med limiter och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner. Dessutom preciseras kraven på transparens i fråga om derivat. Den behöriga myndighetens rätt att enligt övervägande bevilja uppskov med publiceringen av information om affärsverksamhet (*deferral*) inskränks genom att antalet uppskovsalternativ begränsas. Den europeiska värdepappersmarknadsmyndigheten får befogenheter att genom tekniska standarder närmare definiera hur kravet på ”rimliga affärsvillkor” (RCB) tillämpas när information från före och efter en affär görs tillgänglig.

Striktare krav på systematiska internhandlare (artiklarna 14 och 17a)

Skyldigheten för systematiska internhandlare att ge bindande bud preciseras så att de offentliggör bud på grundval av en minsta budstorlek som ska fastställas genom tekniska tillsynsstandarder. Reglerna för prissättning av internhandel blir striktare.

Utsedda publiceringsenheter (artikel 21a)

För att ett värdepappersföretag ska kunna vara ansvarigt för offentliggörandet av en transaktion genom ett godkänt publiceringsarrangemang utan att behöva ansöka om status som systematisk internhandlare införs status som utsedd publiceringsenhet. Dessutom ska de behöriga myndigheterna bevilja värdepappersföretag status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument på begäran av dessa värdepappersföretag och vidarebefordra en sådan begäran till Esmä. Denna ska offentliggöra ett register över utsedda publiceringsenheter på sin webbplats.

Handelsplatser och systematiska internhandlare åläggs att lämna ut handelsinformation till tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och synkronisering av affärsklockor (artiklarna 22a, 22b och 22c)

Handelsplatserna (börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel) är skyldiga att lämna ut kärninformation om handeln till tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. Skyldigheten omfattar också systematiska internhandlare. Skyldigheten för aktörerna att synkronisera sina affärsklockor överfördes från MiFID II-direktivet till MiFIR-förordningen. Kravet på synkronisering omfattar i fortsättningen också utsedda publiceringsenheter, systematiska internhandlare, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation.

Handelsskyldighet för listade värdepapper (aktier) (STO) (artikel 23)

Värdepappersföretagens skyldighet att genomföra aktieaffärer på handelsplatser eller gentemot en systematisk internhandlare preciseras, för att klargöra tillämpningsområdet så att skyldigheten gäller sådana aktier som gjorts till föremål för handel på handelsplatsen och som har en ISIN-kod inom EES-området. Ett undantag till handelsskyldigheten utgörs av situationer där aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i den lokala valutan eller där transaktionerna sker mellan godtagbara motparter eller professionella motparter och inte påverkar prisbildningen. Esma för framöver en förteckning på sin webbplats över aktier som omfattas av handelsskyldigheten.

Val av och skyldigheter för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (artiklarna 27da och 27ha)

I regelverket definieras den process som Esma ska följa vid val av tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och i regelverket finns också bestämmelser om de organisatoriska förutsättningarna för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation åläggs skyldighet att rapportera offentligt. Esma får tillsynsbefogenheter.

Handelsskyldigheter för derivat (DTO) (artiklarna 28, 32 och 32a)

Regleringen om handelsskyldigheten för vissa derivat (*derivatives trading obligation, DTO*) anpassas till regleringen om clearingkravet i EMIR-förordningen (*clearing obligation*).

Icke-diskriminerande tillträde till clearingsystem (artiklarna 35, 36, 38, 38g och 38h)

Clearingskyldigheten för börshandlade derivat ska inte längre gälla sådana derivat där transaktioner inte har genomförts på en handelsplats som anslutit sig till clearingsystemet. På motsvarande sätt behöver handelsplatsen inte godkänna att alla clearingplatser ansluts till den.

Förbud för tillhandahållare av investeringstjänster att ta emot betalning för orderflöde (artikel 39a)

Syftet med artikeln är att förbjuda *payment for order flow*, det vill säga en praxis där en tillhandahållare av investeringstjänster får betalt av en tredje part för att den styr alla handelsuppdrag som den får till den plats som den tredje parten fastställt. Medlemsstaterna har möjlighet att tillåta fortsatt dirigerad order i den berörda medlemsstaten fram till den 30 juni 2026, om förfarandet var tillåtet i den medlemsstaten när förordningen trädde i kraft. I Finland har ett sådant förfarande inte tillämpats och möjligheten att avvika gäller således inte tillhandahållare av tjänster som är verksamma i Finland.

3 Nuläge och bedömning av nuläget

3.1 Reglerad handel med finansiella instrument

Börser och andra handelsplatser

Med handelsplatser avses system och tjänster där köp- och säljbud på flera parter värdepapper och/eller derivat sammanförs. Till handelsplatser räknas reglerade marknader (börsen), multilaterala handelsplattformar (*MTF*) och organiserade handelsplattformar (*OTF*). Det är

också annars möjligt att utföra värdepapperstransaktioner, exempelvis med systematiska internhandlare (*SI*) eller utanför en handelsplats (*OTC*).

I Finland finns för närvarande en reglerad marknad, Helsingforsbörsen, och en multilateral handelsplattform, First North Finland. Båda dessa marknader drivs av Nasdaq Helsinki Oy, som är en del av den internationella Nasdaq-koncernen.

Börsverksamhet

På börsen kan handel bedrivas med offentligt noterade bolags aktier, obligationer och flera andra finansiella instrument i börsnoterade bolag. I Finland bedrivs handel med värdepapperiserade derivat på marknadsplatsen First North. Handeln grundar sig på sådana köp- och säljorder av kunders finansiella instrument som tillhandahållare av investeringstjänster eller kunder lämnar in hos dem och som avstäms mot transaktioner vid kontinuerlig handel i enlighet med börsreglerna. Värdepappersföretagen kan lämna bud också i egenskap av marknadsgarant.

Börsen ska ha icke-diskriminerande regler som garanterar handelsparternas tillträde till marknaden. När det gäller öppenheten i handeln beskrivs i enlighet med den gällande lagen systemen för handelsförfarandet, parternas skyldigheter och handelsförfarandet i börsreglerna i detalj.

Vid en kontinuerlig auktion sker handeln automatiskt genom bud. Vid automatisk matchning av bud inleds handeln genom en öppen auktion i början av den kontinuerliga handeln. Vid kontinuerlig handel granskas matchningen av varje ny order i orderboken omedelbart tillsammans med övriga order i orderboken. Handeln avslutas också med en öppen auktion i slutet av den kontinuerliga handeln. Utöver det som beskrivs ovan används också andra handelsmodeller där handeln inte inleds eller avslutas med en auktion eller där avstämningen av handeln kan vänta på att marknadsgaranten återgår till orderboken. Avtalsaffärer är ett eget delområde.

För att styra handeln till en reglerad marknad eller till intern handel omfattas aktierna av skyldigheten att ha en handelsplats (*STO*). I MiFIR-förordningen föreskrivs det om en övre gräns för handel utanför börsen i anslutning till undantagen från skyldigheten att publicera anbudsinformation. Vid beräkningen av taket följde man tidigare två volymvägda värden: en marknad per handelsplats (4%) och en EU-marknad (8%), den så kallade *Double Volume cap*. Det har konstaterats att det är nödvändigt att förenkla beräkningen av tröskelvärdet. I samband med MiFIR-ändringen övergick man till ett enkelt tröskelvärde (7 procent).

Avtalsaffärer och systematisk internhandel

Utöver den automatiska handeln på börsen kan tillhandahållare av investeringstjänster också genomföra transaktioner genom avtalsaffärer. Börsen erbjuder en möjlighet att genomföra avtalsaffärer mellan två parter, men handeln kan också genomföras helt utanför börsen som s.k. OTC-handel.

Systematisk internhandel är en särskild form av investeringstjänster där en systematisk internhandlare (*systematic internaliser, SI*) handlar för egen räkning vid utförande av kundorder utanför en handelsplats utan att utnyttja ett multilateralt system. En systematisk internhandlare har inte rätt att sammanföra tredje parts köp- och säljintressen funktionellt på samma sätt som på en handelsplats eller rätt att använda ett internt avstämningssystem som utför kundorder multilateralt.

Närmare bestämmelser om skyldigheten för systematiska internhandlare att offentliggöra bindande köp- eller säljbud som motsvarar marknadsläget i fråga, skyldigheterna för den interna handlaren i samband med utförandet av en kunds order samt den interna handlarens kundrelationer finns i lagen om handel med finansiella instrument.

Också avtalsaffärer som genomförs på en börs ska rapporteras via ett system som är anslutet till handelssystemet. Avtalsaffärer är möjliga endast med sådana finansiella instrument som har tagits upp till handel på en börs. Vid en avtalsaffär blir förmedlaren part i köpet antingen för egen eller annans räkning. Förmedlaren kan vara utsatt för prisrisk när han eller hon handlar för egen räkning eller om det pris som affären genomförs på inte är känt vid tidpunkten för köpet. Om endast en av parterna i köpet är en förmedlare, ska köpet rapporteras som intern handel.

Offentliggörande av handelsinformation

Helsingforsbörsen sprider information i realtid eller fördröjd information om anbuden och slutförda transaktioner också till andra marknadsaktörer och allmänheten via återförsäljare av marknadsinformation eller direkt till exempel på sin webbplats. Avtalsaffärer under kontinuerlig handel ska i regel rapporteras så mycket i realtid som det tekniskt är möjligt. I regel syns både anbud och realiserade transaktioner för börsparterna och information om anbuden och transaktionerna kan köpas, och realiserade affärer syns för alla med 15 minuters fördröjning.

En börs erbjuder både som en del av den kontinuerliga handeln och utanför den olika möjligheter att lägga bud så att de inte syns i orderboken. Sådana är bland annat stora anbud och systemet med referenspriser.

När det gäller offentliggörandet av uppgifter om köpesumman för instrument i främmande kapital (*non equity*) har de olika medlemsländernas regler för fördröjning varierat. Det har också funnits olika tolkningar i de nordiska länderna. I Finland har tolkningen varit mer flexibel än i Sverige och Danmark. Genom ändringen av MiFIR-förordningen förenhetligas villkoren för beviljande av dröjsmål i EU.

Bestämmelserna har redan i nuläget gjort det möjligt att tillhandahålla en tjänst där handelsinformation samlas från flera handelsplatser och offentliggörs för allmänheten (*Consolidated tape provider*). På grund av olika praktiska hinder, såsom utmaningar i fråga om datakompatibilitet och verksamhetens kommersiella lönsamhet, har det inte bildats sådana tjänsteleverantörer i Europa. Situationen väntas förändras i och med ändringarna i förordningen.

Tillfälligt avbrytande av handeln

En börs kan med stöd av 3 kap. 11 § i lagen om handel med finansiella instrument besluta avbryta eller avsluta handeln med finansiella instrument om ett finansiellt instrument eller emittenten inte längre uppfyller kraven i börsreglerna eller om det annars är nödvändigt på grund av förfarande som strider mot bestämmelserna eller föreskrifterna om börsens verksamhet, mot börsreglerna eller mot god sed. En börs kan avbryta eller avsluta handel med finansiella instrument under motsvarande förutsättningar också på ansökan av den som emitterat instrumenten.

I 3 kap. 22 § i lagen om handel med finansiella instrument förutsätts det att en börs ska ha sådana system och interna förfaranden för att undvika betydande handelsstörningar som är tillräckliga bland annat för att kortvarigt avbryta eller begränsa handeln i de situationer som närmare anges i lagen.

Handel med råvaruderivat och utsläppsderivat

Bestämmelserna om handel med råvaruderivat och utsläppsderivat har ringa betydelse i Finland, eftersom handeln i praktiken i stor utsträckning sker på handelsplatser utanför Finlands gränser.

3.2 Börstillstånd

Bestämmelser om beviljande av tillstånd för en reglerad marknad finns i artikel 44 i MiFID II-direktivet. Bestämmelserna i artikeln har genomförts i 2 kap. i lagen om handel med finansiella instrument. Börsverksamheten har varit tillståndspliktig i Finland från och med att värdepappersmarknadslagen (495/1989) stiftades. Därmed har börsverksamheten varit tillståndspliktig redan före Finlands EU-medlemskap. Finansministeriet har alltid varit den myndighet som beviljat verksamhetstillstånd. I praktiken är tillståndsärenden som gäller börsen ytterst sällsynta. I Finland finns för närvarande en börs som drivs av Nasdaq Helsinki Oy.

Bestämmelser om helt eller delvis återkallande av ett verksamhetstillstånd för en börs finns i 2 kap. 14 § i lagen om handel med finansiella instrument. Dessutom innehåller beredskapslagen (1552/2011) bestämmelser om begränsning av börsverksamheten under undantagsförhållanden i syfte att trygga statens betalningsberedskap, den ekonomiska verksamhet som är nödvändig med tanke på grunderna för landets näringsliv och i syfte att trygga en störningsfri värdepappers- eller försäkringsmarknad. Om statsrådet i samverkan med republikens president konstaterar att undantagsförhållanden råder i landet kan det enligt beredskapslagen genom förordning av statsrådet föreskrivas om begränsningsåtgärder (ibruktagningsförordning). En sådan förordning kan utfärdas för viss tid, dock högst sex månader.

Behörig myndighet för börsens ägarkontroll är Finansinspektionen (2 kap. 11 och 12 § i lagen om handel med finansiella instrument). Dessutom föreskrivs det i den lagen om Finansinspektionens rätt att motsätta sig flyttning av börsens säte samt gränsöverskridande fusion eller delning.

Ägandet i börsen är en omständighet som också bedöms vid finansministeriets prövning av beviljande och återkallande av verksamhetstillstånd. En förutsättning för det verksamhetstillstånd som finansministeriet beviljar är enligt lagen om handel med finansiella instrument att ägandet i börsen inte äventyrar börsens verksamhet enligt försiktiga och sunda affärsprinciper. Finansinspektionen och finansministeriet har således parallell behörighet i ägarkontrollen till den del ägandet i börsen eller förändringar i det kan inverka på finansministeriets tillståndsprövning.

3.3 Fastställelse av börsregler

Direktivet om marknader för finansiella instrument innehåller bestämmelser om att medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel (artikel 51) samt införa, genomföra och upprätthålla transparenta och icke-diskriminerande regler som bygger på objektiva kriterier för tillträde till eller medlemskap i den reglerade marknaden (artikel 53).

De relevanta bestämmelserna i direktivet om marknader för finansiella instrument har genomförts i 3 kap. i lagen om handel med finansiella instrument. Enligt 3 kap. 1 § 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument ska börsen ha öppna och icke-diskriminerande regler och förfaranden för att trygga en ordnad handel på lika villkor samt för att tillämpa opartiska grunder för effektivt utförande av order. I 3 kap. 6 § i den lagen föreskrivs det vidare

om minimiinnehållet i borsreglerna. I kapitlets 7 § foreskrivs om faststallande av borsregler. Enligt paragrafen faststaller finansministeriet pa ansokan borsregler och andringar i dem. Reglerna ska faststallas om de stammer overens med lagen om handel med finansiella instrument och med bestammelser och foreskrifter som har utfardats med stod av den, och om det enligt vad som utretts kan anses sannolikt att de tryggar en tillforlitlig och opartisk handel (1 mom.). En ansokan ska avgoras inom tre manader efter att den mottagits eller, om den ar bristfallig, efter det att sokanden har lamnat in de handlingar och utredningar som behovs for avgorandet. Beslut ska emellertid alltid fattas inom sex manader fran mottagandet av ansokan. Finansministeriet ska be Finansinspektionen om ett yttrande innan det faststaller reglerna. Om beslutet galler derivat vars underliggande tillgangar utgors av elektricitet, naturgas eller utslappsraatter ska ocksa Energimyndighetens yttrande inhamtas (2 mom.) Finansministeriet kan for att trygga handelns tillforlitlighet och opartiskhet forordna om andringar eller kompletteringar av de faststallda reglerna. Innan finansministeriet ger ett sadant forordnande ska det hora borsen och be Finansinspektionen om ett yttrande (3 mom.). Vad som i 7 § 1 mom. foreskrivs om faststallelse av andringar i reglerna ska inte tillampas om andringarna ar av mindre betydelse eller av teknisk karaktar. Borsen ska emellertid innan andringarna trader i kraft sanda dem till finansministeriet och Finansinspektionen for kannedom. Om det uppstar oenighet om huruvida en andring av borsreglerna ar av mindre betydelse eller av teknisk karaktar, ska arendet avgoras av finansministeriet (4 mom.).

Bestammelsen om att en myndighet faststaller de regler som ska iakttas i borsverksamheten har varit i kraft sedan vardepappersmarknadslagen stiftades. Finansministeriet har varit den myndighet som faststaller reglerna.

I praktiken har Finansinspektionen redan nu en aktiv roll i aren den som galler andringar av reglerna. Orsaken till detta ar bland annat att Finansinspektionen i enskilda fragor genom sin tillsynsroll har en aktuell syn pa marknadspraxis. Fragan har fatt storre betydelse till foljd av att handeln blivit mangsidigare och mer komplicerad. Detta betonas ytterligare av att Finansinspektionen pa Esmas nivau deltar i beredningen av sadan reglering pa lagre nivau som galler EU:s finansmarknad. Regleringen pa lagre nivau har ofta ett narra innehallsmassigt samband med borsreglerna.

3.4 Komplettering av genomforandet av MiFID II

I samband med genomforandet av MiFID II-direktivet har det dessutom upptackts ett kompletteringsbehov som forutsatter en precisering av lagen om handel med finansiella instrument. MiFID II forutsatter att de positionslimiter som beskrivs i artikel 57 i direktivet inte ska vara tillampliga pa sadana positioner enligt artikel 57.1 andra stycket led a som innehas av en icke-finansiell enhet eller for en icke-finansiell enhets rakning och som pa ett objektivet matbart satt minskar de risker som star i direkt samband med affarsverksamheten hos den icke-finansiella enheten. Av det nationella genomforandet av artikel 57.1 framgar for narvarande inte nagot krav pa objektivet matbarhet. Det ar darmed nodvandigt att precisera lagen om handel med finansiella instrument som ett krav som grundar sig pa direktivet.

4 Forslagen och deras konsekvenser

Genom de andringar som det beslutats om i MiFID II-direktivet elimineras overlappningar och eventuella motstridiga bestammelser till foljd av de foreslagna tillaggen till MiFIR-forordningen. Kommissionen foreslar ocksa att skyldigheten att inneha verksamhetstillstand slopas for sadana personer som anvander direkt elektroniskt marknadstilltrade (*DEA*) for handel for egen rakning.

4.1 De viktigaste förslagen

I MiFID II-direktivet föreskrivs det om en uttrycklig skyldighet för reglerade marknader samt för marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel att sörja för kvaliteten på den handelsinformation som lämnas till tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation. Kommissionen föreslår också sanktioner för att effektivisera genomförandet av bestämmelserna i MiFIR. Som en ny bestämmelse om sanktioner har till MiFIR fogats en ny artikel 39a, enligt vilken det är förbjudet att mot betalning dirigera order till en viss utförandeplats.

De övriga ändringsförslagen hänför sig till grunderna för tillfälliga avbrott i handeln och offentliggörandet av dem samt till preciseringar av tillsynen över positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter. Tjänsteleverantörernas skyldighet att rapportera till kunden var ordern genomförs har uppdaterats och samtidigt har skyldigheten att årligen offentliggöra handelsplats-specifik information slopats. Närmare bestämmelser om fördröjning av offentliggörandet av handelsinformation om skuldinstrument finns i MiFIR-förordningen. Genom ändringen förenhetligas praxis för offentliggörande i olika medlemsländer där praxis som avviker från varandra tidigare har tillåtits. I fråga om dröjsmål med offentliggörandet beaktas dessutom marknadsplatsens situation och det aktuella finansiella instrumentets likviditet. När det gäller påföljdsavgifter uppdateras direktivets hänvisningar till förordningen så att de motsvarar ändringarna i förordningen.

I propositionen föreslås det att förfarandet för beviljande av verksamhetstillstånd för en börs och fastställande av börsreglerna överförs från finansministeriet till Finansinspektionen. Förslaget förenklar förfarandena och minskar finansministeriets och börsens administrativa börda.

Som grund för att finansministeriet har varit börsens tillståndsmyndighet har vid tidigare lagberedning ansetts vara börsens centrala betydelse för marknadsinfrastrukturen. Tanken har varit att för att uppnå en fungerande marknad och ett investerarskydd som fungerar ska det kunna gå att begränsa antalet börser. Förfarandet med börstillstånd har varit förenat med mer ändamålsenlighetsprövning än för närvarande (RP 157/1988 rd, s. 4–5). I och med Finlands EU-medlemskap och utvecklingen av regleringen av kapitalmarknaden har tillståndsförfarandet blivit en allt viktigare rättslig prövning.

I nuläget står börsen under Finansinspektionens tillsyn och har bättre insyn i börsens verksamhet än finansministeriet. Betydelsen av detta har ökat till följd av en mångsidigare och mer komplicerad handel. Detta betonas ytterligare av att Finansinspektionen på Esmas nivå deltar i beredningen av sådan reglering på lägre nivå som gäller EU:s finansmarknad. Regleringen på lägre nivå har ofta ett nära innehållsmässigt samband med börsreglerna.

I lagen om handel med finansiella instrument föreslås det dessutom en precisering i anslutning till genomförandet av MiFID II-direktivet. I propositionen föreslås det att positionslimiter inte ska tillämpas på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som på ett objektivet mätbart sätt reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet.

4.2 De huvudsakliga konsekvenserna

Konsekvenserna av lagändringarna i regeringspropositionen kan inte bedömas utan att man beaktar de lagändringar i EU-förordningen och EU-direktivet som inte behöver genomföras nationellt. Många av lagförslagen i regeringspropositionen är en del av den tematiska helheten

för EU-lagstiftningen, men endast en del behöver regleras nationellt. För att konsekvenserna ska kunna beskrivas på ett heltäckande och inte splittrat sätt, omfattar konsekvenserna av regeringspropositionen också konsekvenser av EU-lagstiftningen, även om bedömningen i huvudsak fokuserar på konsekvenserna av lagförslagen.

4.2.1 Ekonomiska konsekvenser

4.2.1.1 Konsekvenser för hushållen

Lagförslagen har inga betydande direkta konsekvenser för hushållen. Hushållen fungerar ofta som icke-professionella investerare på finansmarknaden. Lagändringarna har inga direkta konsekvenser för icke-professionella investerare. Syftet med EU-lagstiftningen är att förbättra transparensen på marknaden, om sådana mål uppnås, skulle också hushållen i egenskap av icke-professionella investerare kunna dra nytta av en bättre transparens på marknaden.

I synnerhet små order från icke-professionella investerare har i vissa europeiska länder mot arvode kunnat styras till överenskomna marknadsplatser. Detta har motiverats med att det leder till besparingar i uppdragskostnaderna för småinvestorer och att man på så sätt uppnår det bästa utförandet (*best execution*) för småinvestorer. Genom den nya artikel 39a i MiFIR-förordningen har man dock ingripit i detta förfarande, eftersom det har ansetts att arrangemanget inte garanterar det bästa utförandet för småinvestorer. Sådant orderflöde mot betalning (*payment for order flow*) har inte förekommit i Finland, så förbudet i artikel 39a bedöms inte ha någon betydelse för marknadspraxis i Finland.

4.2.1.2 Konsekvenser för företag

Konsekvenser för institutionella investerare och andra investerare i form av företag

Syftet med EU-lagstiftningen är att förbättra transparensen på marknaden till exempel genom att förbättra tillgången till konsoliderad information. Handelsinformationen är dock fortfarande inte tillgänglig i realtid, utan institutionella investerare, såsom fondbolag, kan köpa informationen innan den kostnadsfritt offentliggörs för allmänheten. Sammanställningen av handelsinformation är dock till nytta bland annat för att få en överblick över marknadsbilden och likviditetläget.

Konsekvenser för handelsplatser

För en del av handelsplatserna har data och affärsverksamheten i anslutning till dem kommit att bli en betydande affärsverksamhet. Således har sådana ändringar i EU-lagstiftningen som ingriper i försäljningen av konsoliderad handelsinformation och reglerar insamlingen av informationen sannolikt en negativ inverkan på handelsplatsens möjligheter att förtjäna på handelsinformationen. Till en början gäller insamlingen och publiceringen av uppgifter de största börserna i EU. Eftersom Helsingforsbörsen är en del av Nasdaq-koncernen räknas den utifrån regleringen som en stor börs och omfattas av regleringen. I Finland gäller konsekvenserna Helsingforsbörsen och därmed Nasdaq-koncernen. EU-lagstiftningen gör det möjligt för små börser att, om de så önskar, ansluta sig till insamlingen av konsoliderad handelsinformation.

De uppskattningar som gjorts av olika källor om den relativa andelen order utförda utanför börsen (*dark trading*) varierar mycket, men enligt de flesta uppskattningar är andelen betydande på europeisk nivå. I Finland har systemet med referenspriser dock använts i relativt liten

utsträckning, och således förväntas ändringen av volymgränsen för handeln inte ha någon stor inverkan på handeln.

Överföringen av förfarandet för fastställande av börstillstånd och borsregler från finansministeriet till Finansinspektionen bedöms minska börsens administrativa arbete. Detta betonas särskilt i processer som hänför sig till ändringar av borsreglerna. För närvarande fastställer finansministeriet borsreglerna och Finansinspektionen kan yttra sig om dem. Förfarandet för fastställande av reglerna är således ett slags förfarande i två steg. En överföring av förfarandet till Finansinspektionen gör förfarandet smidigare, vilket sannolikt underlättar beredningen av borsreglerna också på börsen.

Konsekvenser för värdepappersföretag och andra företag

Handelsdata är en betydande kostnadsfaktor för värdepappersföretag som tillhandahåller förmedlingstjänster. Finansbranschen har fäst uppmärksamhet vid värdepappersföretagens beroende av handelsplatsen för att uppfylla de krav som lagstiftningen ställer och vid att förmedlaren ska skaffa marknadsdata från flera börser oberoende av var handeln bedrivs. Finansbranschen fäster också uppmärksamhet vid att värdepappersförmedlarna är skyldiga att både för sin del rapportera data till börserna och att från börserna återhämta data som gäller hela marknaden, så att de kan verka i enlighet med bestämmelserna om handel och erbjuda kunden bästa möjliga pris.

Kostnadernas andel av de totala kostnaderna för varje företag som tillhandahåller investeringstjänster varierar sannolikt beroende på företagets affärsverksamhet. I detta sammanhang är det inte möjligt att presentera närmare statistik över kostnadernas relativa storlek. Finansbranschen hänvisar dock till Copenhagen Economics rapport och rapportens bedömning av kostnadsökningen och hur kostnaderna bildas. Enligt rapporten ökade kostnaderna för en typisk liten nordisk investeringsbank med 59 procent mellan 2008 och 2018, samtidigt som kostnaderna för distribution och produktionen av borsdata minskade. Med tanke på investerarskyddet är det viktigt att jämföra genomförandet av en affär med handelsplatsens situation i sin helhet, så att affären för investerarens del genomförs på bästa möjliga sätt (*best execution*).

Lagförslagen har inga betydande och direkta konsekvenser för andra företag, med undantag för de företag som lyfts fram i de föregående styckena. Förbättrad transparens hos den konsoliderade informationen kan inverka på borsbolagens synlighet exempelvis för institutionella investerare och kapitalförvaltare, vilket kan inverka på ovannämnda aktörers investeringsbeslut. Dessutom har EU-lagstiftningen konsekvenser för dem som rapporterar handelsuppgifter. Sådana aktörer är dock inte etablerade i Finland.

4.2.1.3 Konsekvenser för myndigheterna

Finansministeriet

Överföringen av förfarandet för fastställande av börstillstånd och borsregler från finansministeriet till Finansinspektionen bedöms tydligt minska arbetsmängden vid finansministeriet. Enligt förslaget faller två av finansministeriets lagstadgade uppgifter bort, dvs. att vara den myndighet som beviljar verksamhetstillstånd för börsen och att fastställa borsreglerna.

Finansinspektionen

Den föreslagna ändringen som går ut på att flytta behandlingen av börsreglerna medför i viss mån en ökad arbetsmängd för Finansinspektionen. Ökningen av arbetsmängden dämpas dock av att Finansinspektionen redan nu har en roll både i ärenden som gäller verksamhetstillstånd och sådana som gäller reglerna. I båda fallen ber finansministeriet Finansinspektionen om ett yttrande i ärendet. Detta innebär i praktiken att samma ärenden behandlas både vid Finansinspektionen och finansministeriet. Finansinspektionens ökade arbetsmängd bedöms därför bli måttlig. I synnerhet i ärenden som gäller ändringar av reglerna har Finansinspektionen redan nu en aktiv roll. Fastställelsen av börsreglerna medför sannolikt inte en betydande ökning av arbetet jämfört med nuläget. Tillståndsansökningar är för sin del ovanliga. Finansministeriet känner inte heller till att sådana ansökningar skulle vara i sikte inom den närmaste framtiden. Om Finansinspektionen ska bedöma nya tillståndsärenden, binder det som engångsföreteelse mycket resurser. I fråga om redan beviljade verksamhetstillstånd har Finansinspektionen som en del av sin roll som tillsynsmyndighet goda utgångspunkter att bedöma om förutsättningarna för ett tillstånd uppfylls.

I EU-lagstiftningen hör tillsynen över tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation till Esma, vilket innebär att de nationella konsekvenserna för Finansinspektionen till denna del blir ringa. De bestämmelser som ökar transparensen i EU-lagstiftningen bedöms inte öka Finansinspektionens arbetsmängd nämnvärt.

4.2.1.4 Konsekvenser för den inre marknaden

Kommissionen har i sina konsekvensbedömningar uppskattat att konsoliderad handelsinformation främjar i synnerhet investerarnas ställning. Enligt kommissionens bedömningar skulle investerarna få en översikt över varje finansiellt instruments likviditet på marknaden och på olika handelsplatser. Även kapitalförvaltare och fondförvaltare gynnas av ökad marknadstransparens på EU-nivå genom att optimera likviditetsrisken i sina portföljer. Kommissionen har dessutom bedömt att värdepapper från små börser, särskilt värdepapper från små och medelstora företag, kunde bli synligare för en större grupp investerare i EU och att detta kunde underlätta deras tillgång till kapital. För att kommissionens konsekvensbedömningar ska kunna genomföras fullt ut krävs det dock flera förändringar i handeln. Konsekvenserna påverkas dessutom av Esmas val av leverantör av konsoliderad handelsinformation samt av att mindre börser vid sidan av de största börserna (*Euronext*, *Deutsche Börse* och *Nasdaq*) frivilligt börjar tillämpa regleringen.

5 Alternativa handlingsvägar

5.1 Handlingsalternativen och deras konsekvenser

Börsens tillståndsmyndighet

För närvarande är finansministeriet den myndighet som beviljar tillstånd för börserna. Detta har varit fallet sedan börsverksamheten blev tillståndspliktig enligt värdepappersmarknadslagen. Finansministeriet svarar också för fastställandet av börsreglerna och ändringar som gäller reglerna. Finansministeriet ska be Finansinspektionen om ett utlåtande innan ministeriet fastställer reglerna.

I denna proposition föreslås det att Finansinspektionen i fortsättningen ska vara tillståndsmyndighet för börserna. Finansinspektionen föreslås också vara den myndighet som fastställer börsreglerna och ändringarna i dem. Det kunde dock vara möjligt för finansministeriet att vara börsens tillståndsmyndighet, även om Finansinspektionen svarade för fastställandet av börsens regler. Detta kan förordas av börsens ställning som en central aktör med tanke på

marknadsinfrastrukturen. Med stöd av lagen om värdeandelssystemet och om clearingverksamhet (348/2017) är finansministeriet tillståndsmyndighet också för värdepapperscentralen.

Det finns dock ett nära samband mellan tillståndsprövningen och fastställandet av reglerna. Enligt 2 kap. 4 § i lagen om handel med finansiella instrument ska till ansökan om verksamhetstillstånd fogas en ansökan om fastställelse av börsens regler enligt 3 kap. 7 § i den lagen. Enligt 2 kap. 5 § i lagen om handel med finansiella instrument är en förutsättning för beviljande av verksamhetstillstånd att sökanden och den planerade verksamheten uppfyller de krav för drivande av en reglerad marknad som föreskrivs i den lagen och i bestämmelser om föreskrifter som utfärdats med stöd av den samt i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument. En förutsättning för beviljande av verksamhetstillstånd är därmed att börserna upprättar och ger allmänheten tillgång till reglerna för en reglerad marknad (3 kap. 6 § i lagen om handel med finansiella instrument). Eftersom börsreglerna är en fråga som granskas i samband med beviljande av verksamhetstillstånd, är det motiverat att samma myndighet är behörig myndighet både i tillståndsärenden och vid fastställandet av reglerna.

Finansministeriets möjlighet att yttra sig i tillståndsärenden som gäller en börs

Finansministeriet kan genom reglering tryggas möjligheten att yttra sig i ärenden som gäller verksamhetstillstånd för en börs, även om beviljandet av verksamhetstillstånd i enlighet med förslaget överförs till Finansinspektionen. I praktiken lämnar sökanden i samband med ansökan om verksamhetstillstånd in en stor mängd olika typer av information som sökanden eller tillståndsmyndigheten anser vara av betydelse med tanke på tillståndsprövningen. För att finansministeriet ska kunna yttra sig i ärendet ska ministeriet bekanta sig med samma material som lämnas till tillståndsmyndigheten. Detta innebär i praktiken att ansökan om verksamhetstillstånd behandlas både vid Finansinspektionen och vid finansministeriet. Detta kan inte anses motiverat med tanke på att förslagetets mål är att minska den administrativa bördan och strömlinjeforma förfarandena. Därför föreslås det inte att finansministeriet ska ha möjlighet att yttra sig i ett ärende som gäller verksamhetstillstånd för en börs.

Slopande av fastställelse av en myndighet när det gäller börsreglerna

Kravet på att börsreglerna ska fastställas av en myndighet bygger inte på Europeiska unionens finansmarknadsreglering, utan det är fråga om ett nationellt krav. Kravet har en lång tradition. Bestämmelsen om att börsreglerna ska fastställas av en myndighet har varit i kraft sedan värdepappersmarknadslagen stiftades 1989. Också i internationell jämförelse är det rådande tillvägagångssättet i EU att myndigheterna fastställer börsreglerna.

Bestämmelserna om att en myndighet ska fastställa börsreglerna ökar de olika marknadsparternas, såsom investerarnas och förmedlarnas, förtroende för handeln på börserna. Det ökar också förutsägbarheten och därmed rättssäkerheten för alla marknadsaktörer som med tanke på reglerna är relevanta. I och med fastställelsen av en myndighet får börsreglerna institutionellt stöd. En fastställelse av en myndighet kan också anses minska risken för plötsliga ändringar i reglerna och samtidigt för att innehållet i reglerna ska orsaka meningsskiljaktigheter.

I Sverige och Tyskland fastställs reglerna inte av en myndighet. I Tyskland fastställs reglerna av en panel bestående av olika intressentgrupper och i Sverige förutsätter godkännandet av reglerna medverkan av en näringslivsorganisation. Det är oklart hur ett sådant arrangemang skulle fungera i Finland. Det är för det första fråga om vilka aktörer som ska ingå i en sådan intressentpanel eller vem som ska konsulteras när det gäller ändringar av reglerna.

Arrangemanget skulle innebära en betydande förändring i den praxis som rått sedan slutet av 1980-talet.

5.2 Handlingsmodeller som planeras eller används i andra medlemsstater

Ändringsdirektivet till MiFID

Närmare genomförandesätt i de andra medlemsstaterna är ännu inte känt när regeringspropositionen skrivs. Det nationella genomförandet av direktivet lämnar dock i själva verket inget stort handlingsutrymme för genomförandet, så det kan antas att det inte finns några stora skillnader i genomförandet.

Börstillstånd och fastställelse av börsreglerna

Sverige

Bestämmelser om börstillstånd finns i Sveriges värdepappersmarknadslag (*lag (2007:528) om värdepappersmarknaden*). I Sverige är *Finansinspektionen* tillståndsmyndighet för börsen. En förutsättning för ett verksamhetstillstånd för en börs är att börsen har regler. Börsreglerna är en omständighet som således bedöms i samband med ansökan om verksamhetstillstånd. I övrigt är det inte en myndighet som fastställer börsreglerna i Sverige. *Nasdaq Nordic Main Market Rulebook* ställer dock villkor för vissa ändringar av reglerna. Beroende på typen av ändringar som görs i reglerna förutsätter ändringarna i vissa fall att Nasdaq Stockholm konsulterar föreningen *Svenskt Näringsliv* i fråga om ändringarna, medan ändringar i andra fall förutsätter att man avtalar om dem med föreningen.

Tyskland

Enligt den tyska börslagen (*Börsengesetz*) förutsätter börsverksamheten ett tillstånd som beviljats av en myndighet, *Börsenaufsichtsbehörde*. I Tyskland är tillståndsmyndigheterna regionala. Det finns flera regionala börser i Tyskland. Mätt med marknadsvärde är den viktigaste marknadsplatsen börsen i Frankfurt (*Die Frankfurter Wertpapierbörse*) som drivs av *Deutsche Börse*. Reglerna för börsen eller ändringar i dem fastställs inte av en myndighet, utan ärenden som gäller reglerna behandlas i börsens fullmäktige (*Börsenrat*). Börsens fullmäktige består av högst 24 medlemmar som företräder emittenter, olika kreditinstitut, försäkringsbolag, investerare och andra marknadsaktörer.

Frankrike

I Frankrike beviljas börstillstånd av finansministeriet på förslag av den franska finanstillsynsmyndigheten *Autorité des marchés financiers (AMF)*. I ärenden som gäller tillstånd konsulterar AMF tillsynsmyndigheten *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution*. I Frankrike fastställs börsreglerna av AMF.

Belgien

I Belgien är finansministeriet tillståndsmyndighet för börsen. Den belgiska finanstillsynsmyndigheten bistår ministeriet vid tillståndsprövningen. I Belgien fastställs börsreglerna av finanstillsynsmyndigheten.

Estland

I Estland är börsens tillståndsmyndighet finanstillsynsmyndighet. Finanstillsynsmyndigheten är också den myndighet som fastställer börsens regler.

6 Remissvar

Allmänt

Finansministeriet ordnade remissbehandling av utkastet till regeringsproposition från den 12 november 2024 till den 7 januari 2025 via tjänsten utlåtande.fi. Sammanlagt 6 instanser besvarade begäran om utlåtande via tjänsten utlåtande.fi: Finlands näringsliv rf, Finanssiala ry, Finansinspektionen, Finlands Bank, Verket för finansiell stabilitet och arbets- och näringsministeriet. Justitieministeriet och Nasdaq Helsinki Oy, nedan *börsen*, lämnade dessutom utlåtanden om propositionen. Av de remissinstanser som svarade på begäran om utlåtande meddelade arbets- och näringsministeriet att ministeriet inte har något att yttra om propositionen och Finlands Bank att banken inte har något att yttra om lagförslagen i utkastet till proposition. Begäran om yttrande, yttrandena och ett sammandrag av dem finns på finansministeriets projektsida <https://vm.fi/hankkeet> med projektnumret [VM129:00/2024](#).

De ändringar i lagstiftningen som föreslås i propositionsutkastet i anslutning till ändringarna till bestämmelserna i MiFID II och MiFIR ansågs i utlåtandena vara motiverade och proportionerliga. Av remissinstanserna lyfte Finansinspektionen i sitt utlåtande fram behov av ändringar och kompletteringar i fråga om termändringar och administrativa påföljder. Verket för finansiell stabilitet tog i sitt utlåtande ställning särskilt till omständigheter som hänför sig till tidpunkten för offentliggörandet av insiderinformation när det gäller börsens skyldighet att i samband med ett tillfälligt avbrott offentliggöra de grunder och omständigheter som lett till detta samt sambandet med upprätthållandet av den nationella finansiella stabiliteten.

Finlands näringsliv, Finansinspektionen, Verket för finansiell stabilitet, Finlands Bank och börsen understödde förslaget att flytta förfarandet vid verksamhetstillstånd och förfarandet för fastställande av börsreglerna till Finansinspektionen. Finlands näringsliv och Finanssiala ry framförde i sina utlåtanden att det i fråga om betydande ändringar av reglerna är viktigt att i tillräcklig utsträckning konsultera relevanta berörda grupper för att marknadsparterna ska kunna framföra sina synpunkter på ändringarna av börsreglerna. Dessutom lyfte Finansinspektionen i sitt utlåtande fram vikten av att börsreglerna även i fortsättningen fastställs av en myndighet i Finland, såsom det föreslås i propositionsutkastet.

Börsen ansåg i sitt utlåtande att en situation där Finansinspektionen håller på att återkalla verksamhetstillståndet för en börs samt en situation där Finansinspektionen bestämmer om ett innehåll i annan form än det som börsen har ansökt om fortfarande behöver omfattas av ett remissförfarande. Börsen ansåg att det i dessa situationer är motiverat att Finansinspektionen är skyldig att begära antingen finansministeriets eller Finlands Banks utlåtande. Dessutom föreslog börsen i sitt utlåtande att rätten att söka ändring bör utvidgas till att gälla beslut om fastställande av regler i en annan form än den som börsen har ansökt om.

I utlåtandena tog Finlands näringsliv och Finanssiala ry också ställning till regleringsarbetet som gäller de marknadsdata som ingår i EU:s kommande reglering på nivå 2 och bestämmelserna om prissättningen av dem. I fråga om dessa betonades särskilt tillgången till marknadsdata samt prissättningens skälighet och förenlighet med regleringen i MiFIR. Dessutom innehöll utlåtandena sådana kommentarer om lagförslagen som var av teknisk natur.

Förvaltningslagens allmänna skyldighet om hörande och hänvisningarna till hörande i lagen om handel med finansiella instrument

Justitieministeriet har i sitt remissvar lyft fram allmänna synpunkter på grunderna för god förvaltning, såsom bestämmelserna om hörande av parter. Justitieministeriet fäster särskild uppmärksamhet vid det omfattande tillämpningsområde som förvaltningslagen (434/2003) har som allmän lag och vid att förvaltningslagen och speciallagen inte ska överlappa varandra. Utöver det som nu föreslås i propositionen, dvs. 2 kap. 7 § 3 mom. och 15 § 2 mom. och 3 kap. 7 § 3 mom. samt 4 kap. 4 § 3 mom. i lagen om handel med finansiella instrument, räknar justitieministeriet också upp följande bestämmelser som inte nu föreslås bli ändrade: 3 kap. 8 § 6 mom., 12 § 2 mom. och 15 § 4 mom. samt 5 kap. 16 § 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument och 3 kap. 2 § 3 mom. och 13 kap. 3 § 2 mom. i lagen om investeringstjänster.

I de bestämmelser som justitieministeriet lyft fram är de uttryck som hänvisar till hörande avsedda att informativt påminna om hörande som väsentligt ingår i processen, och syftet med dem är inte att i övrigt ändra den allmänna lagens bestämmelser om hörande. Hänvisningen till skyldigheten att höra parter har varit en del av författningarna redan länge och slopande av hänvisningen kan väcka ovisshet om parternas rättigheter och skyldigheter.

I fråga om hörande som gäller börsens verksamhetstillstånd och regler kan det dessutom konstateras att det är fråga om en betydande behandling där det finns ett accentuerat behov av att höra en part, och ordalydelsen i en bestämmelse som kan betraktas som informativ kan inte anses skapa motsättning och inte heller förvirrande överlappning i fråga om regleringen.

Noggrann avgränsning av administrativa påföljder

Justitieministeriet har i sitt utlåtande fäst uppmärksamhet vid formuleringen av bestämmelserna om sanktioner och vid att de är tillräckligt noggrant avgränsade. Också Finansinspektionen har i sitt utlåtande fäst uppmärksamhet vid ordalydelsen i artikel 39a i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument. Formuleringarna i paragraferna har på följande sätt preciserats utifrån kommentarerna:

Hänvisningen till artikel 39a i förordningen om marknader för finansiella instrument har utifrån kommentarerna rubricerats så att den närmare motsvarar uttrycket i förordningen, dvs. förbud att ta emot betalning för orderflöde. Artikeln förbjuder tjänsteleverantörer att ta emot någon avgift, provision eller icke-monetär förmån från någon tredje part för utförande av order från dessa kunder på en viss utförandeplats eller för vidarebefordran av dessa kunders order till någon tredje part för utförande av dem på en viss utförandeplats, nedan ”betalning för orderflöde”.

Satskonstruktioner och formuleringar i bestämmelserna har i möjligaste mån rättats till.

Justitieministeriet fäster uppmärksamhet vid sambandet mellan bestämmelsen i 11 kap. 1 § i lagen om handel med finansiella instrument, som föreslås bli upphävd, och 5 kap. 16 § i den lagen. Med anledning av kommentaren föreslås det att Finansinspektionen i stället för finansministeriet ska ha behörighet enligt 5 kap. 16 § i lagen om handel med finansiella instrument att avbryta en multilateral eller organiserad handelsplattformens verksamhet för viss tid.

Justitieministeriet anser det också nödvändigt att bevara möjligheten att anföra besvär över dröjsmål när börsens verksamhetstillstånd och fastställandet av reglerna överförs till Finansinspektionen. I sin motivering hänvisar justitieministeriet till artikel 74.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument, som inte har ändrats. Utifrån kommentaren föreslås det att bestämmelsen om besvär över dröjsmål i 11 kap. 1 § 2 mom. i lagen om handel med

finansiella instrument, som föreslås bli upphävd, flyttas till ett nytt 3 mom. i 11 kap. 2 §, varvid bestämmelserna om överklagande finns i samma paragraf.

Justitieministeriet fäster också uppmärksamhet vid motiveringen i 11 kap. 2 § 2 punkten. I justitieministeriets kommentar konstateras det att förteckningen över rätten till överklagande inte ska verka som ett slags indirekt besvärshämd, utan frågan om huruvida Finansinspektionens beslut kan överklagas avgörs med stöd av 21 § 1 mom. i grundlagen, lagen om rättegång i förvaltningsärenden (808/2019) och särskilt 7 § i den lagen samt 73 § i lagen om Finansinspektionen. Utifrån kommentaren har det till detaljmotiveringen till paragrafen fogats en förklaring om att avsikten med bestämmelsen i lagen om handel med finansiella instrument inte är att begränsa besvärshämden utan att på ett vägledande sätt räkna upp de instanser som kan ha intresse av att överklaga beslutet.

Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

I justitieministeriets utlåtande begärdes det en precisering av orsakerna till att näringsfrihetens grundlagsenlighet beskrivs i regeringspropositionen. Till följd av utlåtandet har det i motiveringen preciserats att en motivering lagts till eftersom det har föreslagits att den myndighet som behandlar verksamhetstillstånd ändras från finansministeriet till Finansinspektionen och eftersom förfarandet för fastställelse av regler ska kvarstå och detta kan anses ingripa i friheten att idka näring på ett begränsande sätt.

När det gäller bestämmelserna om sanktioner förutsätter artikel 70.1 i MiFID att medlemsstaterna fastställer regler om administrativa påföljder och andra åtgärder och säkerställer att påföljderna och åtgärderna är effektiva, proportionella och avskräckande och att de tillämpas vid överträdelser även i de fall det inte specifikt hänvisas till dem i punkterna 3, 4 och 5.

Medlemsstater kan besluta att inte fastställa regler för administrativa påföljder för överträdelser som omfattas av straffrättsliga påföljder i deras nationella rätt.

I artikel 70.6 i MiFID föreskrivs det om de administrativa påföljder och åtgärder som den behöriga myndigheten i en medlemsstat åtminstone ska ha i de fall som avses i artikel 70.3, 70.4 och 70.5.

I Finland har man inte utnyttjat möjligheten enligt artikel 70.7 i direktivet att utöver vad som föreskrivs i 6 punkten föreskriva om andra typer av påföljder eller, kvantitativt sett, om påföljder som överstiger den påföljd som föreskrivs i 6 punkten.

När det gäller sanktioner lämnar direktivet inget annat handlingsutrymme. På nationell nivå kan påföljdernas effektivitet, proportionalitet och avskräckande verkan bedömas. Till denna del har man i de nu föreslagna bestämmelserna följt dimensioneringen av de gällande nationella påföljder som föreskrivits för regleringsbrott på motsvarande nivå.

Finansinspektionen har i sitt utlåtande utöver de föreslagna ändringarna av bestämmelserna lyft fram andra brister i omfattningen av de administrativa påföljderna och föreslår att följande nya överträdelser av bestämmelserna ska omfattas av påföljdavgift: de bestämmelser i lagen om handel med finansiella instrument som ingår i 2 kap. 10 § om börsens ekonomiska verksamhetsförutsättningar, 3 kap. 3–4 § om utkontraktering av en börs funktioner och 3 kap. 6 § om minimiinhålllet i börsreglerna. Finansinspektionen motiverar ökningen av sanktionerna med den allmänna skyldigheten enligt artikel 70 i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument.

Finansinspektionen konstaterar vidare i sitt utlåtande att det kunde vara bra att utvidga omfattningen av administrativa påföljder i fråga om marknadsdata så att omfattningen av 12 kap. 2 § 3 mom. punkt 5 i lagen om handel med finansiella instrument utöver artikel 13.2 skulle omfatta artikel 13.3 och 13.4.

Utöver de ovannämnda föreslår Finansinspektionen att man ska överväga att 4 kap. 2–3 §, 5 kap. 16 §, 6 kap. 2 § 2 mom. och 7 kap. 2–3 § i lagen om handel med finansiella instrument omfattas av sanktioner.

Till följd av Finansinspektionens utlåtande har det fogats hänvisningar till sanktioner i lagens 2 kap. 10 § om börsens ekonomiska verksamhetsförutsättningar, 3 kap. 3 § om rapportering av överträdelser, 4 § om utläggning av funktioner på entreprenad och 6 § om minimiinnehållet i börsreglerna.

Utifrån Finansinspektionens kommentarer bör den föreslagna ökningen av andra sanktioner beredas grundligare än vad som är möjligt i detta sammanhang.

Finansinspektionen har i sina tekniska kommentarer fäst uppmärksamhet vid formuleringarna i 3 kap. 7 § 4 mom., 20 § och 22 § i lagen om handel med finansiella instrument. Utifrån kommentarerna har formuleringarna rättats till, såsom också specialmotiveringen till 7 kap. 6 §.

Även Verket för finansiell stabilitet har i sitt utlåtande fäst uppmärksamhet vid skyldigheten enligt 3 kap. 22 § i lagen om handel med finansiella instrument och konstaterat i sitt utlåtande att skyldigheten eventuellt har en negativ inverkan på upprätthållandet av den finansiella stabiliteten i Finland. Justitieministeriet har i sitt utlåtande kommenterat den föreslagna formuleringen och en precisering av formuleringen så att den motsvarar ordalydelsen i direktivet.

Utifrån utlåtandena har innehållet i direktivets engelska ordalydelse och den finska översättningen granskats och det har konstaterats att den engelska versionen av direktivet förutsätter att börserna på sin webbplats offentliggör information om situationer som leder till att handeln avbryts eller begränsas och de principer som används för att utveckla tekniska parametrar. Uttrycket i den finska översättningen ger en felaktig uppfattning om offentliggörandet av orsakerna till avbrottet.

Paragrafens ordalydelse har korrigerats så att den närmare motsvarar den engelska språkdräkten i direktivet och samtidigt har man undanröjt det problem som Verket för finansiell stabilitet lyft fram och som gäller att i förtid offentliggöra uppgifter som är kritiska med tanke på den finansiella stabiliteten.

Finanssiala ry fäster i sitt utlåtande uppmärksamhet vid konsekvensbedömningens omfattning ur branschens synvinkel i synnerhet när Nasdaq är den enda marknadsplatsen i Finland, vilket innebär att en förmedlare som handlar med finländska aktier är tvungen att skaffa Nasdaqs marknadsdata för att vara verksam på marknaden. Utifrån kommentaren har det till konsekvensbedömningen fogats ett konstaterande om den centrala betydelse som marknadsdata har för aktörerna.

Finanssiala har i sitt utlåtande också föreslagit att man i samband med att börsreglerna fastställs ska överväga att i lagen ta in den bestämmelse om konsulteringsskyldighet som ingår i reglerna. Det har dock inte ansetts nödvändigt att i detta sammanhang utöver bestämmelsen i börsreglerna foga en skyldighet till hörande på lagnivå.

Börsen har i sitt utlåtande understött en överföring till Finansinspektionen av förfarande vid verksamhetstillstånd och förfarande för godkännande av börsreglerna. Börsen har föreslagit att det till behandlingen av reglerna fogas en begäran om utlåtande av antingen finansministeriet eller Finlands Bank i en situation där börsens tillstånd återkallas (2 kap. 14 §) eller reglerna fastställs med ett annat innehåll än vad börsen har föreslagit (3 kap. 7 § 3 mom.). Börsen har också föreslagit att rätten att söka ändring ska registreras även i ett ärende om ändring av reglerna enligt 3 kap. 7 § 3 mom. På basis av utlåtandet har det till 11 kap. 2 § 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument fogats en hänvisning till 3 kap. 7 § 3 mom., men rätten att överklaga anses här vara ett tillräckligt rättsmedel, och något separat remissförfarande föreslås inte.

Andra tekniska kommentarer från börsen om formuleringen av 3 kap. 1, 20 och 22 § samt 11 kap. 1 § har beaktats och regeringspropositionen har korrigerats i enlighet med dem.

7 Specialmotivering

7.1 Lagen om handel med finansiella instrument

1 kap. Tillämpningsområde och definitioner

2 §. Definitioner. Definitionen i 1 mom. 4 punkten uppdateras så att den hänvisar till EU:s förordning om marknader för finansiella instrument på motsvarande sätt som artikel 4.19 i direktivet har ändrats. Dessutom har ordalydelsen i definitionen i 1 mom. 16 punkten ändrats så att den motsvarar ordalydelsen i artikel 4.20 i direktivet.

5 §. Bestämmelser som ska iakttas av operatörer av multilaterala system samt av systematiska internhandlare. Paragrafen upphävs i enlighet med den upprädda artikel 1.7 i direktivet.

2 kap. Drift av reglerade marknader

1 §. Tillstånd att driva en reglerad marknad och annan tillåten verksamhet. Det föreslås att 1 mom. ändras så att Finansinspektionen ska vara tillståndsmyndighet vid drivande av en reglerad marknad.

4 §. Ansökan om verksamhetstillstånd. Paragrafens 1 mom. ändras så att där föreskrivs om att ansökan om verksamhetstillstånd för en börs ska riktas till Finansinspektionen. Dessutom föreslås det att 4 mom. ändras så att där föreskrivs om sökandens skyldighet att på begäran lämna Finansinspektionen de tilläggsutredningar som behövs för att verksamhetstillstånd ska kunna beviljas.

5 §. Förutsättningar för beviljande av verksamhetstillstånd. Det föreslås att *det inledande stycket* i paragrafen ändras så att dess bestämmelser är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet.

7 §. Tillståndsbeslut och inledande av en börs verksamhet. Paragrafens 1 mom. ändras så att hänvisningen till bestämmelserna om ändringssökande är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet. Hänvisningen till 11 § 1 mom. ändras till en hänvisning till 11 § 2 mom.

Det föreslås att 2 mom. ska upphävas i den form att Finansinspektionen i egenskap av tillståndsmyndighet ska be Finlands Bank yttra sig om tillståndsansökan. Enligt nuläget begär finansministeriet i egenskap av tillståndsmyndighet utlåtanden av både Finansinspektionen och

Finlands Bank. I fortsättningen ska finansministeriet inte längre ha någon lagstadgad roll i förfarandet för ansökan om verksamhetstillstånd.

Dessutom föreslås det att 3 mom. ändras så att dess bestämmelser är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet.

8 §. Verksamhetstillstånd för europabolag. Det föreslås att paragrafen ändras så att dess bestämmelser är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet.

9 §. Registrering av verksamhetstillstånd. Det föreslås att 1 mom. ändras så att dess bestämmelser är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet.

14 §. Återkallelse av verksamhetstillstånd. Det föreslås att *det inledande stycket i 1 mom.* och *2–4 mom.* ändras så att bestämmelserna är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet. På samma sätt som i fråga om beviljande av verksamhetstillstånd är Finansinspektionen behörig myndighet också i ärenden som gäller återkallelse av verksamhetstillstånd för en börs.

15 §. Finansinspektionens rätt att avbryta en börs verksamhet. Det föreslås att paragrafen och *dess rubrik* ändras så att dess bestämmelser är i linje med förslaget om att Finansinspektionen ska vara börsens tillståndsmyndighet.

3 kap. **Organisering av verksamheten på en reglerad marknad**

1 §. Krav som gäller organisering av verksamheten på en reglerad marknad. Det föreslås det till 2 mom. fogas en ny mening i slutet av momentet. En ny ytterligare förutsättning är att börsen ska ha minst tre aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen. Förutsättningen motsvarar artikel 47.1 h i direktivet. I 3 mom. föreslås språkliga ändringar och också att en ny mening fogas till slutet av momentet. I momentet preciseras kraven på uppgifternas kvalitet genom en hänvisning till kraven i artikel 22b i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument på motsvarande sätt som i artikel 47.1 g i direktivet.

7 §. Fastställelse av börsregler. Det föreslås att 1 mom. ändras så att Finansinspektionen på ansökan fastställer börsreglerna och ändringar i dem. Finansministeriet har varit behörig myndighet vid fastställandet av börsreglerna. Det föreslås att detta förfarande ändras. Ändringen förutsätter ändringar också i paragrafens 2–4 mom.

Ändringen i förfarandet för fastställande av regler är förenlig med att Finansinspektionen också föreslås vara den myndighet som beviljar verksamhetstillstånd för börsen.

20 §. Tick-size. I *det nya 3 mom.* föreskrivs det i enlighet med artikel 49.2 i direktivet också om möjligheten för en handelsplats att bestämma tick-size så att det också omfattar sådana värdepapper med EU-identifiering som handlas på en handelsplats i ett tredjeland.

21 §. Synkronisering av klockor. Paragrafen upphävs i enlighet med den upphävda artikel 50 i direktivet. Bestämmelser om kravet på synkronisering av affärsklockor finns i artikel 22c i förordningen.

22 §. *Kortvariga avbrott i handeln med finansiella instrument.* Till 1 mom. fogas en nödsituation som en ny alternativ förutsättning för kortvariga avbrott av handeln. I *det nya 5 mom.* föreskrivs det om börsens skyldighet att på sin webbplats publicera de omständigheter som leder till avbrott eller begränsning samt principerna för att fastställa de tekniska parametrar som ska användas.

I *det nya 6 mom.* föreskrivs det informativt om Finansinspektionens sekundära rätt att tillfälligt avbryta handeln, om inte börsen gör det. Ändringarna i paragrafen baserar sig på ändringarna i artikel 48.5 i direktivet.

26 §. *Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsderivat.* Till paragrafens rubrik ska också fogas utsläppsderivat. Det föreslås att 1 mom. ändras så att den felaktiga hänvisningen till utsläppsrätter stryks och att det som en teknisk precisering fogas en noggrannare förteckning över de uppgifter som ska lämnas i enlighet med direktivet. Sådana uppgifter är bland annat verkliga eller underliggande ägare, relaterade tillgångar och skulder och eventuellt positioner på andra handelsplatser i utsläppsderivat eller råvaruderivat som baseras på samma underliggande tillgång och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. Ändringarna i paragrafen bygger på artikel 57 och 57.8 i direktivet. Det föreslås också språkliga ändringar i momentet.

33 §. *Meddelanden till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.* Det föreslås att paragrafen ändras så att Finansinspektionen, i stället för finansministeriet, i enlighet med direktivet om marknader för finansiella instrument ska föra en förteckning över reglerade marknader för vilka det har fastställts regler i enlighet med lagen om handel med finansiella instrument. Ändringen är i linje med att Finansinspektionen föreslås vara den myndighet som fastställer börsreglerna och ändringar i dem.

4 kap **Utländska börsers verksamhet i Finland**

2 §. *Tredjelandsbörser.* Det föreslås att paragrafen ändras så att det i den föreskrivs om rätten för en marknadsoperatör som motsvarar en börs i ett tredjeland att med Finansinspektionens tillstånd erbjuda en tillhandahållare av investeringstjänster eller någon annan person som är etablerad i Finland direkt möjlighet att delta i handel som motsvarar en reglerad marknad. Enligt nuläget beviljar finansministeriet tillståndet i fråga. Ändringen är i linje med att Finansinspektionen enligt förslaget ska vara börsens tillståndsmyndighet.

4 §. *Beviljande av tillstånd för tredjelandsbörser.* Det föreslås att 1 mom. ändras så att bestämmelserna i momentet är i linje med att Finansinspektionen föreslås vara tillståndsmyndighet för rätten för en marknadsoperatör som motsvarar en tredjelandsbörs att i Finland erbjuda en tillhandahållare av investeringstjänster eller någon annan person direkt möjlighet att delta i handel som motsvarar en reglerad marknad. Ändringen förutsätter ändringar också i 3 och 4 mom.

5 §. *Återkallelse av tillstånd och avbrytande av verksamhet.* Det föreslås att 2 mom. ändras så att bestämmelserna i momentet är i linje med att Finansinspektionen föreslås vara tillståndsmyndighet för rätten för en marknadsoperatör som motsvarar en tredjelandsbörs att i Finland erbjuda en tillhandahållare av investeringstjänster eller någon annan person direkt möjlighet att delta i handel som motsvarar en reglerad marknad.

5 kap. **Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar**

10 §. *Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsrättsderivat.* Paragrafens rubrik ändras på motsvarande sätt som i 3 kap. 26 § och till den fogas nya derivat av utsläppsrätter. I paragrafen hänvisas det fortfarande till 3 kap. 26 §, men också till momentets text fogas utsläppsrättsderivat.

13 §. *Marknadsplatsoperatörens tillsynsuppgifter.* I *det nya 3 mom.* föreskrivs det i enlighet med artikel 31.1 i direktivet om krav för marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel på datakvalitet på den nivå som anges i artikel 22b i förordningen. De nuvarande *3 och 4 mom.* blir nya 4 och 5 mom.

16 §. *Avbrytande av verksamhet.* Paragrafens *1 mom.* ändras så att Finansinspektionen i stället för finansministeriet har rätt att bestämma att en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral eller organiserad handel ska avbryta verksamheten för viss tid. Paragrafens *2 mom.* ändras så att det motsvarar ändringen av behörig myndighet. I momentet kvarstår fortfarande begäran om yttrande av Finlands Bank i ärendet. Ändringen motsvarar konsekvent överföringen av ärenden som gäller fastställande av verksamhetstillstånd och regler från finansministeriet till Finansinspektionen och Finansinspektionens föreslagna befogenhet att avbryta börsens verksamhet för viss tid.

7 kap **Transparenskrav för handel med finansiella instrument**

5 §. *Rapportering av handelsplatsen till kunden.* I paragrafen föreskrivs det i enlighet med den ändrade artikel 27.3 i direktivet om skyldigheten för en tillhandahållare av investeringstjänster att efter utförande av en transaktion rapportera på vilken handelsplats ordern utfördes. Den tidigare bestämmelsen som upphävdes 2021 (940/2021), förutsatte en sammanställd årlig anmälan av data till allmänheten utöver att kunden skulle informeras om var uppdraget utfördes. Ovannämnda artikel tillämpades tillfälligt inte under åren 2021 och 2022.

6 §. *Rapportering av råvaruderivat och utsläppsrättsderivat.* Paragrafens *1 mom.* ändras så att det motsvarar artikel 58.1 led a i direktivet. Rapporteringsskyldigheten ska inte längre gälla utsläppsrätter utan endast råvaruderivat och utsläppsrättsderivat. Paragrafens *3 mom.* ändras på motsvarande sätt så att hänvisningen till utsläppsrätter ersätts med enbart en hänvisning till utsläppsrättsderivat. Det föreslås att *5 mom.* ändras så att det motsvarar den ändrade artikel 58.2 i direktivet. Till momentet fogas en skyldighet att dagligen till den centrala myndigheten, eller, om en sådan saknas, till den myndighet som övervakar handelsplatsen lämna en specifikation av sina positioner. Den centrala myndigheten är den behöriga myndigheten för den handelsplats där handelsvolymen är som störst. I momentets sista mening görs en språklig justering och slutkunden ersätts med kundens kund. Avsikten med ändringen är att förbättra läsbarheten. Syftet med bestämmelsen ändras inte, dvs. klientkedjans längd inverkar inte heller efter ändringen på skyldighetens omfattning.

7 §. *Klassificering av parter.* Det inledande stycket i *1 mom.* ändras på motsvarande sätt som direktivets artikel 58.4 i har ändrats. Från klassificeringen stryks innehavarna av utsläppsrätter och till den fogas arten av affärsverksamhet och verksamhetstillstånd. Momentets *5 punkt* preciseras på motsvarande sätt som direktivets artikel 58.4 e genom en hänvisning till innehavare av utsläppsrättsderivat. I artikel 58.5 i direktivet konstateras det dessutom informativt att rapporteringen för utsläppsrättsderivatens del inte ska påverka efterlevnadsskyldigheten enligt lagen om utsläppshandel (Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG).

10 kap **Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter**

3 §. Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat. Det föreslås att 3 mom. 1 punkten preciseras. Momentet kompletteras så att det motsvarar artikel 57.1 andra stycket led a i MiFID II. Av ordalydelsen i led a ska det i fortsättningen framgå att bestämmelsen tillämpas på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som på ett objektivet mätbart sätt reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet.

11 kap. **Överklagande**

1 §. Överklagande av finansministeriets beslut. Det föreslås att paragrafen upphävs. Enligt förslaget ska från finansministeriet till Finansinspektionen överföras ärenden som gäller ansökan om verksamhetstillstånd för en börs, inklusive ansökan om tillstånd för tredjelandsbörs, fastställande av börsens regler samt avbrytande av multilateral eller organiserad handel enligt 5 kap. 16 §. I lagen kvarstår således inte längre några sådana beslutsärenden vid finansministeriet som ska kunna överklagas.

2 §. Överklagande. Det föreslås att paragrafens rubrik ändras till en kortare form, överklagande, eftersom det inte längre finns behov av att skilja mellan överklagande vid två olika myndigheter. Enligt förslaget fogas till 1 mom. numret för lagen om rättegång i förvaltningsärenden. Det föreslås att 2 mom. ändras så att till momentets början fogas de beslutsärenden som gäller börsen och i fråga om vilka en börs kan överklaga Finansinspektionens beslut, dvs. beslut om verksamhetstillstånd enligt 2 kap. 4 §, beslut om fastställande av börsregler enligt 3 kap. 7 § 1 mom. och beslut om ändring av börsreglerna enligt 7 § 3 mom. Ändringen är i linje med att Finansinspektionen föreslås vara den myndighet som beviljar börstillstånd och fastställer börsens regler. Momentet begränsar inte den rätt att söka ändring som avses i förvaltningslagen, utan styr informativt rätten att söka ändring i särskilda situationer och situationer där också flera parter samtidigt kan ha intresse av att söka ändring i beslutet. Det föreslås att så kallade dröjsmålsbesvär i 11 kap. 1 § 2 mom. i den gällande lagen flyttas till ett nytt 3 mom.

12 kap. **Administrativa påföljder**

2 §. Påföljdsavgift. Hänvisningarna till paragrafens bestämmelser om sanktioner uppdateras så att de motsvarar ändringarna i artikel 70.3 i direktivet. I förteckningen i 2 mom. 1 punkten har det kompletterats med en hänvisning till de ekonomiska verksamhetsförutsättningarna i 2 kap. 10 § i lagen om handel med finansiella instrument, ur förteckningen har i 3 punkten strukits hänvisningen till 3 kap. 21 § (synkronisering av klockor) som upphävs och hänvisningen ersätts med en hänvisning till artikel 22c i förordningen, och till förteckningen har fogats hänvisningar till 3 kap. 4 § om utkontraktering av en börs verksamhet samt en hänvisning till 3 kap. 6 § om börsreglernas minimiminnehåll. I artikel 70.3 a har hänvisningen till artikel 50.1 i direktivet om synkronisering av klockor strukits och ersatts med ett tillägg till artikel 22c i förordningen.

I 3 mom. 1–4, 6 och 8 punkten har det gjorts ändringar i enlighet med artikel 70.3 b i direktivet.

Nya artiklar om sanktioner i förordningen är artikel 5 om volymtak för handel, artikel 8a.1 och 8a.2 om krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller derivat och 8b om krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder, likaså 11a.1 om uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat, artikel 22a.1, 22a.5 och 22a.8 om överföring av data till en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation samt artikel 22b.1 om datakvalitet och artikel 22c 1 om synkronisering av affärsklockor.

Uppdateringar har gjorts i fråga om de nuvarande hänvisningarna till förordningens artiklar 8, 11, 13, 14 och 15 om offentliggörande och uppskjutet offentliggörande av handelsinformation

om obligationslån, strukturerade produkter, utsläppsrätter och derivat samt till artiklarna 28 och 31. I 4 punkten har hänvisningarna till den upphävda artikel 18 i MiFIR-förordningen strukits.

I förordningens nya artikel 39a har förbudet mot att ta emot betalning för orderflöde (*payment for order flow*) även effektiviserats med hot om administrativa sanktioner. I Finland finns bestämmelser om de administrativa påföljder som avses i artikel 70.3 i direktivet i 15 kap. 2 § 6–7 mom. i lagen om investeringstjänster och i 12 kap. 2 § 2 och 3 mom. i lagen om handel med finansiella instrument.

7.2 Lagen om investeringstjänster

1 kap. Allmänna bestämmelser

2 §. *Undantag från tillämpningsområdet.* I 1 mom. 3 b punkten görs i enlighet med direktivets artikel 2.1 d ii en ändring som gäller parter som använder direkt elektroniskt marknadstillträde.

10 kap. Förfaranden i kundförhållanden

8 §. *Omsorgsfullt utförande av order.* Det föreslås att 2 och 6 mom. upphävs på motsvarande sätt som artikel 27.2 och artikel 27.6 i direktivet har upphävts. Till 7 mom. fogas i enlighet med den ändrade artikel 27.7 i direktivet en skyldighet att bedöma ändringsbehovet.

15 kap. Administrativa påföljder

2 §. *Påföljdsavgift.* Hänvisningarna till bestämmelserna om sanktioner uppdateras så att de motsvarar de uppdaterade hänvisningarna i direktivet. I 6 mom. 6 punkten har den felaktiga paragrafhänvisningen till 6 b kap. 12 § 1 mom. korrigerats till en korrekt hänvisning till 6 b kap. 13 § 1 mom. om rapportering av överträdelser. I 7 mom. har det skrivits in de ändringar i artiklarna i förordningen som föreskrivs i artikel 70.3 b.

I artikel 70.3 a har hänvisningen till artikel 50.1 i direktivet om synkronisering av affärsklockor strukits och ersatts med ett tillägg till artikel 22c i förordningen.

Nya artiklar om sanktioner i förordningen är artikel 5 om volymtak för handel, artikel 8a.1 och 8a.2 om krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller derivat och 8b om krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder, likaså 11a.1 om uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat, artikel 22a.1, 22a.5 och 22a.8 om överföring av data till en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation samt artikel 22b.1 om datakvalitet och artikel 22c 1 om synkronisering av affärsklockor.

Uppdateringar har gjorts i fråga om de nuvarande hänvisningarna till förordningens artiklar 8, 11, 13, 14 och 15 om offentliggörande och uppskjutet offentliggörande av handelsinformation om obligationslån, strukturerade produkter, utsläppsrätter och derivat samt till artiklarna 28 och 31. Hänvisningarna till den upphävda artikel 18 i MiFIR-förordningen har strukits.

I förordningens nya artikel 39a har förbudet mot att ta emot betalning för orderflöde (*payment for order flow*) även effektiviserats med hot om administrativa sanktioner. I Finland finns bestämmelser om de administrativa påföljder som avses i artikel 70.3 i direktivet i 15 kap. 2 § 6–7 mom. i lagen om investeringstjänster och i 12 kap. 2 § 2 och 3 mom. i lagen om handel med finansiella instrument.

7.3 Lag om Finansinspektionen

50 o §. *Verksamhet som behörig myndighet enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.* Det föreslås att 1 mom. ändras så att Finansinspektionen är den behöriga myndighet som avses i artikel 44 i direktivet om marknader för finansiella instrument. Ändringen är i linje med den ändring som föreslås i 2 kap. 4 § i lagen om handel med Finansiella instrument, enligt vilken Finansinspektionen är börsens tillståndsmyndighet.

8 Ikraftträdande

Lagarna föreslås träda i kraft den 29 september 2025.

9 Verkställighet och uppföljning

I ändringsdirektivet har det skrivits in två översynstidpunkter, av vilka den första var den 31 juli 2024 och den andra är den 31 juli 2025.

10 Förhållande till grundlagen samt lagstiftningsordning

Näringsfrihet

Enligt grundlagens 18 § 1 mom. har var och en i enlighet med lag rätt att skaffa sig sin försörjning genom arbete, yrke eller näring som han eller hon valt fritt. Finansmarknadslagstiftningen innehåller betydande lagbaserade inskränkningar av näringsfriheten. Syftet med lagstiftningen är att skydda företagskundernas intressen samt att trygga den finansiella stabiliteten och det allmänna förtroendet för finansmarknadens verksamhet. Lagstiftningen förutsätter att de företag som tillhandahåller finansiella tjänster och de som förvaltar de grundläggande systemen för de finansiella tjänsterna på förhand skaffar tillstånd för att bedriva verksamheten. Den tillståndspliktiga verksamheten och ordnandet av den regleras också mer detaljerat. På så sätt kan det säkerställas att företagen från första början har tillräckliga förutsättningar att bedriva verksamhet i enlighet med lagens krav. Det är dessutom viktigt att den lagstiftning som reglerar företagets verksamhet och den offentliga tillsynen tryggar handeln med finansiella instrument på ett öppet och tillförlitligt sätt.

Grundlagsutskottet har i sina utlåtanden ansett att näringsfrihet är huvudregeln enligt grundlagen. Att kräva tillstånd för näringsverksamhet har i undantagsfall ansetts befogat då viktiga och starka samhälleliga intressen talar för detta (till exempel GrUU 15/2008, GrUU 9/2005 och GrUU 45/2001). Den överföring av behörighet från finansministeriet till Finansinspektionen som nu föreslås genom de ändringar som gäller börstillstånd och fastställelse av regler kan anses inskränka friheten att idka näring, men det finns viktiga och starka samhälleliga skäl till ändringarna, såsom konstateras ovan. De föreslagna bestämmelserna uppfyller också de allmänna villkoren för en lag som inskränker en grundläggande rättighet. De föreslagna begränsningarna av näringsfriheten är bland annat exakta och noga avgränsade.

Administrativa påföljder

Enligt 21 § i grundlagen har var och en rätt att på behörigt sätt och utan ogrundat dröjsmål få sin sak behandlad av en domstol eller någon annan myndighet som är behörig enligt lag samt att få ett beslut som gäller hans eller hennes rättigheter och skyldigheter behandlat vid domstol eller något annat oavhängigt rättskipningsorgan. Offentligheten vid handläggningen, rätten att

bli hörd, rätten att få motiverade beslut och rätten att söka ändring samt andra garantier för en rättvis rättegång och god förvaltning ska tryggas genom lag.

Grundlagsutskottets vedertagna tolkning är att påföljdsavgifter med avseende på 81 § i grundlagen varken är skatter eller avgifter, utan administrativa påföljder av sanktionskaraktär för en lagstridig gärning. Utskottet har i sak jämställt ekonomiska påföljder av straffkaraktär med straffrättsliga påföljder (GrUU 37/2021 rd, s. 15–18, GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2 och GrUU 32/2005 rd, s. 2). De allmänna grunderna för administrativa påföljder ska anges i lag i enlighet med 2 § 3 mom. i grundlagen, eftersom det innebär utövning av offentlig makt att ålägga en sådan påföljd. Utskottet har också ansett att det är fråga om betydande utövning av offentlig makt.

Lagen måste exakt och tydligt föreskriva om grunderna för betalningsskyldigheten och avgiftens storlek, rättsskyddet för den betalningsskyldige och grunderna för verkställigheten av lagen (GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd, s. 2, GrUU 55/2005 rd, s. 2 och GrUU 32/2005 rd, s. 2). Även om kravet på exakthet enligt den straffrättsliga legalitetsprincipen i grundlagens 8 § inte direkt gäller administrativa påföljder kan det allmänna kravet på exakthet ändå inte förbigås i ett sammanhang som detta (GrUU 37/2021 rd, GrUU 14/2013 rd, GrUU 17/2012 rd, GrUU 9/2012 rd, s. 2, GrUU 57/2010 rd, s. 2 och GrUU 74/2002 rd, s. 5). Dessutom ska bestämmelserna uppfylla kraven i fråga om rätt proportion på påföljderna (GrUU 28/2014 rd, GrUU 15/2014 rd). I fråga om administrativa påföljder bör det ännu noteras att de till sitt förfarande inte får stå i strid med den oskyldighetspresumtion som avses i 21 § i grundlagen och att de inte heller kan grunda sig på rent omvänd bevisbörda eller strikt objektivet ansvar (se även GrUU 32/2005 rd, s. 3 och GrUU 4/2004, s. 7–8).

Grundlagsutskottet har också fäst uppmärksamhet vid användningen av den s.k. blankobestämmelsen (GrUU 37/2021 rd, s. 34 och 35). Grundlagsutskottet konstaterar att blankobestämmelsen verkar innebära att alla brott mot förordningen omfattas av de gärningar eller försummelser som ska sanktioneras.

Grundlagsutskottet har i sig inte ansett att bestämmelser om blankostraff är en regleringsteknik som är förbjuden enligt grundlagen. I grundlagen konstateras också att redan i reformen av de grundläggande fri- och rättigheterna betonas att målet i fråga om bestämmelser om blankostraff bör vara att de kedjor av bemyndiganden som ingår i straffbestämmelserna ska vara exakt angivna och att de materiella bestämmelser som utgör ett villkor för straffbarhet ska vara avfattade med den exakthet som krävs av straffbestämmelser och att det av det normkomplex som bestämmelserna ingår i ska framgå att brott mot dem är straffbart. Också i den bestämmelse som inbegriper själva kriminaliseringen bör det finnas en saklig beskrivning av den gärning som avses bli kriminaliserad.

Enligt grundlagsutskottet är det viktigt att det i den mån som EU-lagstiftningen kräver reglering på det nationella planet eller möjliggör sådan tas hänsyn till de krav som de grundläggande fri- och rättigheterna och de mänskliga rättigheterna ställer när det nationella handlingsutrymmet utnyttjas (GrUU 58/2022 rd, p. 4, GrUU 25/2005 rd)

De lagändringar som ingår i propositionen hänför sig till genomförandet av uppdateringen av MiFID-direktivet och delvis till genomförandet av de påföljder som saknats och som direktivet förutsätter. De föreslagna bestämmelserna om administrativa påföljder motsvarar till sin karaktär de bestämmelser som redan finns i gällande lagstiftning och som har kommit till med grundlagsutskottets medverkan (GrUU 17/2012 rd, GrUU 15/2015 rd och GrUU 43/2013 rd). I uppdateringen av direktivet ingår tillägg till artiklar för säkerställande av konsekvensen i

regleringen samt strykningar som de nu föreslagna uppdateringarna hänför sig till. I artikel 70.6 i MiFID-direktivet föreskrivs det om administrativa påföljder som myndigheterna i en medlemsstat åtminstone ska kunna påföra vid sådana överträdelse som avses i direktivets artikel 70.3, 70.4 och 70.5. Sådana påföljder är offentlig förklaring som anger den berörda fysiska eller juridiska personen och typen av överträdelse, föreläggande att upphöra med agerandet, tillfälligt indragande eller återkallelse av verksamhetstillstånd i de situationer som anges i direktivet, permanent förbud för en fysisk person att utöva uppdrag i ledningsorganet, tillfälligt förbud för ett värdepappersföretag att vara kund på handelsplatsen. Utöver de ovannämnda påföljdsalternativen fastställer direktivet separat den maximala administrativa sanktionen för juridiska och fysiska personer. De administrativa påföljder som uppdaterats i propositionen hänför sig alla till de brott mot överträdelse som avses i artikel 70.3, 70.4 och 70.5 i direktivet.

I samband med uppdateringen av direktivet har det till påföljderna fogats också en ny artikel 39a i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, där det förbjuds att ta emot betalning för orderflöde. I artikeln förbjuds värdepappersföretag att ta emot förmedlingsavgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner från någon tredje part för utförande av order från dessa kunder på en viss handelsplats eller för förmedling av order från dessa kunder till någon tredje part för utförande på en viss handelsplats.

I artikeln har det därtill preciserats i vilken situation gottgörelse eller rabatt är tillåten när den enbart gynnar kunden och inte medför någon ekonomisk fördel för värdepappersföretaget.

Förbudet i artikel 39a omfattar uttryckligen situationer där en order styrs till en avtalad orderplats, i strid med den uttryckliga skyldighet som föreskrivs i artikel 27 i direktivet och som förutsätter utförande på villkor som är så förmånliga som möjligt för kunden, med beaktande av pris, kostnad, skyndsamhet, sannolikhet för och avveckling, storlek, art eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern.

Ett motsvarande förbud har ingått i artikel 27.2 i det gällande direktivet, där det föreskrivs att ett värdepappersföretag inte får ta emot någon ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra en order till en viss handelsplats eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av de krav avseende intressekonflikter och incitament som anges i artikel 27,1 och i artiklarna 16.3, 23 och 24. Artikel 27.2 har upphävts i samband med MiFID-uppdateringen. I Finland har innehållet i artikel 27.2 genomförts i 10 kap. 8 § 2 mom. i lagen om investeringstjänster (i detta sammanhang föreslås det också att detta moment upphävs).

Förbudet i artikel 39a är i form av ett absolut förbud tydligare än förbudet i den upphävda artikel 27.2. Som blankobestämmelse beskriver den en verksamhet som skulle leda till att en kundorder utförs på en sådan genomförandeplats som skulle ge värdepappersföretaget en ekonomisk fördel och vara ett arrangemang som strider mot det bästa utförandet bedömt som en helhet ur kundens synvinkel.

På de grunder som beskrivs ovan kan det konstateras att blankobestämmelsen tillräckligt noggrant motsvarar de kriterier som grundlagsutskottet förutsätter.

De uppdaterade bestämmelserna hänför sig till sanktionerade bestämmelserna i den direkt tillämpliga EU-förordningen. Uppdateringarna behövs för att Finansinspektionens befogenheter ska hållas uppdaterade.

Överklagande

I propositionen föreslås det att prövningen av börstillstånd och förfarandet för fastställande av regler överförs från finansministeriet till Finansinspektionen. Förslaget har konsekvenser för bestämmelserna om överklagande i 11 kap. i lagen om handel med finansiella instrument. I 11 kap. 1 § i den lagen finns bestämmelser om rätten att överklaga finansministeriets beslut om ansökan om verksamhetstillstånd och fastställande av regler. Enligt 11 kap. 1 § ska besvär över finansministeriets beslut anföras hos Helsingfors förvaltningsdomstol. I 11 kap. 2 § finns det bestämmelser om överklagande av Finansinspektionens beslut. Enligt 1 mom. tillämpas på överklagande av beslut som Finansinspektionen har meddelat med stöd av denna lag lagen om rättegång i förvaltningsärenden, om inte något annat föreskrivs i 73 § i lagen om Finansinspektionen. Enligt 73 § i lagen om Finansinspektionen får Finansinspektionens beslut överklagas genom besvär hos Helsingfors förvaltningsdomstol.

Bestämmelsen om dröjsmålsbesvär enligt 11 kap. 1 § 2 mom. i lagen om handel med finansiella instrument blir ett nytt 3 mom. i 2 § och gäller dröjsmål med Finansinspektionens beslut.

I praktiken föreslås inga ändringar i rätten att överklaga beslut som gäller en ansökan om verksamhetstillstånd för en börs eller fastställande av börsregler. På sökande av ändring ska enligt förslaget fortsättningsvis tillämpas lagen om rättegång i förvaltningsärenden. Forum förblir detsamma, eftersom ändring i beslut av Finansinspektionen i ett ärende som gäller börstillstånd eller fastställande av börsregler enligt 73 § i lagen om Finansinspektionen ska sökas hos Helsingfors förvaltningsdomstol.

Lagförslagen kan på ovannämnda grunder behandlas i vanlig lagstiftningsordning.

Kläm

Eftersom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/790 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument innehåller bestämmelser som föreslås bli genomförda genom lag, föreläggs riksdagen följande lagförslag:

1.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 1 kap. 5 §, 2 kap. 7 § 2 mom., 3 kap. 21 § och 11 kap.1 §, av dem 3 kap. 21 § sådan den lyder i lag 295/2019 och 11 kap. 1 § sådan den lyder i lag 32/2020,

ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 4 och 16 punkten, 2 kap. 1 § 1 mom., 4 § 1 och 4 mom., det inledande stycket i 5 §, 7 § 1 och 3 mom., 8 §, 9 § 1 mom., det inledandet stycket i 14 § 1 mom. och 14 § 2–4 mom. samt 15 §, 3 kap. 1 § 2 och 3 mom., 7 §, 22 § 1 mom., rubriken för 26 § och 26 § 1 mom. samt 33 §, 4 kap. 2 §, 4 § 1, 3 och 4 mom. och 5 § 2 mom., 5 kap. 10 och 16 §, 7 kap. 6 § 1, 3 och 5 mom. samt det inledandet stycket i 7 § och 7 § 5 punkten, 10 kap. 3 § 3 mom. 1 punkten, 11 kap. 2 §, det inledande stycket i 12 kap. 2 § 2 mom. och 2 § 2 mom. 1 och 3 punkten samt det inledande stycket i 2 § 3 mom. och 2 § 3 mom. 1–4, 6 och 8 punkten,

av dem 1 kap. 2 § 1 mom. 4 och 16 punkten, 3 kap. 22 § 1 mom. och rubriken för 26 §, 5 kap. 10 § samt 7 kap. 6 § 1 och 3 mom. sådana de lyder i lag 295/2019, 2 kap. 1 § 1 mom. och det inledande stycket i 12 kap. 2 § 3 mom. sådana de lyder i lag 598/2021, 3 kap. 1 § 3 mom. sådant det lyder i lag 614/2024, 3 kap. 26 § 1 mom. och 7 kap. 6 § 5 mom. sådana de lyder i lag 940/2021 samt 10 kap. 3 § 3 mom. 1 punkten sådan den lyder i lagarna 295/2019 och 940/2021 samt 11 kap. 2 § sådan den lyder delvis ändrad i lag 32/2020, samt

fogas till 3 kap. 20 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 318/2020, ett nytt 3 mom., till 22 §, sådan den lyder i lag 295/2019, nya 5 och 6 mom., till 5 kap. 13 § ett nytt 3 mom., varvid det nuvarande 3 och 4 mom. blir 4 och 5 mom., samt till 7 kap. en ny 5 §, i stället för den 5 § som upphävts genom lag 940/2021, som följer:

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

2 §

Definitioner

I denna lag avses med

4) *multilateralt system* ett multilateralt system som avses i artikel 14.2.1.11 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument

16) *systematisk internhandlare* en tillhandahållare av investeringstjänster som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning i aktieinstrument genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform eller en organiserad handelsplattform, utan att driva ett multilateralt system, eller en tillhandahållare av investeringstjänster som själv väljer status som systematisk internhandlare,

2 kap.

Drift av reglerade marknader

1 §

Tillstånd att driva en reglerad marknad och annan tillåten verksamhet

En reglerad marknad får inte drivas utan tillstånd som beviljats av Finansinspektionen.

4 §

Ansökan om verksamhetstillstånd

Finansinspektionen kan på ansökan av ett finländskt aktiebolag bevilja bolaget börstillstånd. Tillstånd kan sökas också för ett nybildat bolags räkning.

Sökanden ska på begäran lämna Finansinspektionen de tilläggsutredningar som behövs för att verksamhetstillstånd ska kunna beviljas.

5 §

Förutsättningar för beviljande av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen ska bevilja verksamhetstillstånd, om den utifrån vad som utretts kan förvissa sig om att

7 §

Tillståndsbeslut och inledande av en börs verksamhet

En tillståndsansökan ska avgöras inom sex månader efter det att den tagits emot eller, om ansökan är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och upplysningar som behövs för avgörandet. Ett tillståndsbeslut ska dock alltid fattas inom tolv månader efter det att ansökan tagits emot. Bestämmelser om anförande av besvär på den grunden att beslut inte har meddelats inom föreskriven tid finns i 11 kap. 2 §.

Finansinspektionen har efter att ha hört sökanden rätt att förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor i fråga om verksamheten som är nödvändiga för tillsynen.

8 §

Verksamhetstillstånd för europabolag

Börstillstånd ska beviljas också ett europabolag som avses i europabolagsförordningen, om bolaget har beviljats motsvarande tillstånd i någon annan EES-stat och har för avsikt att flytta sitt säte till Finland enligt artikel 8 i den förordningen. Finansinspektionen ska begära ett yttrande om ansökan av den tillsynsmyndighet som övervakar värdepappersmarknaden i staten i fråga. Flyttningen av sätet får inte registreras förrän tillstånd har beviljats. Detsamma gäller

när ett europabolag bildas genom fusion så att det övertagande bolaget som har sitt säte i någon annan stat registreras som europabolag i Finland.

9 §

Registrering av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen ska anmäla verksamhetstillstånd till handelsregistret.

14 §

Återkallelse av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen kan helt eller delvis återkalla verksamhetstillståndet för en börs, om

Innan Finansinspektionen återkallar börsens verksamhetstillstånd på en grund som avses i 1 mom. 1 eller 3 punkten ska Finansinspektionen sätta ut en skälig tid inom vilken börsen ska avhjälpa de brister som uppdagats i verksamheten, om det inte är nödvändigt att omedelbart återkalla verksamhetstillståndet på grund av ärendets brådskande natur eller för att trygga stabiliteten och en tillförlitlig verksamhet på värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen kan på ansökan av en börs återkalla dess verksamhetstillstånd, om börsen har beslutat upphöra med att driva en reglerad marknad.

Om Finansinspektionen med stöd av 1 eller 3 mom. återkallar börsens verksamhetstillstånd, kan Finansinspektionen samtidigt bestämma hur verksamheten ska avslutas. Finansinspektionen ska underrätta registermyndigheten och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om återkallelse av verksamhetstillstånd.

15 §

Finansinspektionens rätt att avbryta en börs verksamhet

Finansinspektionen kan förordna att verksamheten vid en börs ska avbrytas för viss tid, om det i verksamheten har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om störningar har förekommit i omsättningen av finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt skulle skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansinspektionen ska innan den fattar beslut enligt 1 mom. höra börsen samt begära ett yttrande av Finlands Bank, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

3 kap.

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

1 §

Krav som gäller organisering av verksamheten på en reglerad marknad

En börs ska ha principer för identifiering, förebyggande och hantering av intressekonflikter i anslutning till sin verksamhet. I principerna ska i synnerhet beaktas intressekonflikter som kan

ha relevans för börsens verksamhet eller för en tillförlitlig skötsel av börsens tillsynsuppgift enligt 2 §, inklusive differentiering av uppgifterna för att förhindra intressekonflikter. Börsen ska ha öppna och icke-diskriminerande regler och förfaranden för att trygga en ordnad handel på lika villkor samt för att tillämpa opartiska grunder för effektivt utförande av order. Börsen ska ha åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen.

Börsen ska säkerställa tillförlitligheten och kontinuiteten i handelssystemet också i störningssituationer. Börsen ska ha operativ motståndskraft, som den ska upprätthålla i enlighet med kapitel II i EU:s DORA-förordning och de bestämmelser som utfärdats med stöd av det, så att börsens handelssystem är tillräckligt motståndskraftiga, att den har tillräcklig kapacitet för att hantera order- och meddelandevolymer även under toppbelastning och att den kan upprätthålla ordnad handel under svåra förhållanden på marknaden. För att säkerställa kontinuiteten i tjänsterna på en reglerad marknad ska börsen ha en sådan IKT-kontinuitetspolicy och sådana IKT-kontinuitetsplaner samt sådana åtgärds- och återställningsplaner avseende IKT som avses i artikel 11 i den förordningen. Börsen ska regelbundet testa handelssystemets funktion med belastningstest för att uppfylla de krav som anges ovan. Dessutom ska börsen se till att den har arrangemang för att säkerställa att den uppfyller de krav på datakvalitet som anges i artikel 22b i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

7 §

Fastställelse av börsregler

Finansinspektionen fastställer på ansökan börsregler och ändringar i dem. Reglerna ska fastställas om de stämmer överens med denna lag och med bestämmelser och föreskrifter som har utfärdats med stöd av den och om det enligt vad som utretts kan anses sannolikt att de tryggar en tillförlitlig och opartisk handel.

En ansökan ska avgöras inom tre månader efter att den mottagits eller, om den är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och utredningar som behövs för avgörandet. Beslut ska emellertid alltid fattas inom sex månader från mottagandet av ansökan. Om beslutet gäller derivat vars underliggande tillgångar utgörs av elektricitet, naturgas eller utsläppsrätter ska Finansinspektionen innan den fastställer reglerna begära ett yttrande av Energimyndigheten.

Finansinspektionen kan för att trygga handelns tillförlitlighet och opartiskhet förordna om ändringar eller kompletteringar av de fastställda reglerna. Innan Finansinspektionen ger ett sådant förordnande ska den höra börsen.

Vad som i 1 mom. föreskrivs om fastställelse av ändringar i reglerna ska inte tillämpas om ändringarna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär. Börsen ska emellertid innan ändringarna träder i kraft sända dem till Finansinspektionen för kännedom. Om det uppstår oenighet om huruvida en ändring av börsreglerna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär, ska ärendet avgöras av Finansinspektionen.

20 §

Tick-size

När det gäller aktier med ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN), som utfärdats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), eller aktier som har en EES-baserad ISIN-kod och som handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta på det sätt som avses i artikel 23.1 a i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och för vilka den handelsplats som är den mest relevanta marknaden i

fråga om likviditet finns i ett tredjeland, får börsen föreskriva samma tick-size som gäller den handelsplatsen.

22 §

Kortvariga avbrott i handeln med finansiella instrument

En börs ska för undvikande av betydande handelsstörningar ha system och interna förfaranden. Dessa ska vara adekvata för att

1) kortvarigt avbryta eller begränsa handeln, om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på en reglerad eller en närliggande marknad i nödsituationer eller under en kort period,

2) kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Börsen ska på sin webbplats publicera information om de omständigheter enligt 1 och 2 mom. som leder till att handeln kortvarigt avbryts eller begränsas och om principerna för fastställandet av de huvudsakliga tekniska parametrar som används för detta.

Om börsen inte avbryter handeln när villkoren enligt denna paragraf uppfylls, kan Finansinspektionen i enlighet med 12 § avbryta handeln med finansiella instrument.

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat och utsläppsderivat. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att från innehavaren av en derivatposition inhämta information, inbegripet all relevant dokumentation om storleken på och syftet med en position eller en exponering som innehas, information om verkliga eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla relaterade tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden samt i lämpliga fall information om positioner som innehas i utsläppsderivat eller i råvaruderivat som baseras på samma underliggande tillgång och har samma egenskaper på andra handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt genom medlemmar och deltagare.

33 §

Meddelanden till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

Finansinspektionen ska i enlighet med direktivet om marknader för finansiella instrument föra en förteckning över reglerade marknader för vilka regler har fastställts enligt denna lag. Finansinspektionen ska sända förteckningen till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för kännedom, om det i samband med att reglerna fastställdes kunde säkerställas att handeln på en reglerad marknad uppfyller informationskraven. På samma sätt ska ändringar i förteckningen anmälas.

4 kap.

Utländska börsers verksamhet i Finland

2 §

Tredjelandsbörser

En marknadsoperatör som motsvarar en börs och som är auktoriserad i ett tredjeland, nedan *tredjelandsbörs*, får med Finansinspektionens tillstånd erbjuda i Finland etablerade tillhandahållare av investeringstjänster eller andra personer möjlighet att direkt delta i handel som motsvarar handel på en reglerad marknad.

4 §

Beviljande av tillstånd för tredjelandsbörser

Finansinspektionen kan bevilja en tredjelandsbörs i 2 § avsett tillstånd, om

- 1) den lagstiftning som tillämpas på börsen i dess hemstat motsvarar internationellt godkända bestämmelser om tillsyn över värdepappersmarknaden och förhindrande av kriminellt utnyttjande av det finansiella systemet,
- 2) börsens ekonomiska verksamhetsförutsättningar, interna kontroll och riskhantering, hantering av eventuella intressekonflikter och bindningar samt ägarnas och ledningens lämplighet och tillförlitlighet inte väsentligt avviker från kraven i denna lag,
- 3) börsen övervakas tillräckligt effektivt i dess hemstat,
- 4) börsens verksamhet inte äventyrar investerarnas intressen i Finland.

Finansinspektionen får efter att ha hört sökanden förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor för verksamheten som behövs för handelns tillförlitlighet och stabiliteten på finansmarknaden.

Finansinspektionen ska innan ärendet avgörs be tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat och Finlands Bank att yttra sig om ansökan.

5 §

Återkallelse av tillstånd och avbrytande av verksamhet

Utöver vad som föreskrivs i 2 kap. 14 § 2 mom. och 15 § 2 mom. ska Finansinspektionen innan den fattar beslut enligt 1 mom. ge tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat tillfälle att bli hörd, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

5 kap.

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

10 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsderivat

Vad som i 3 kap. 26 § föreskrivs om kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsderivat ska tillämpas också på marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel.

13 §

Marknadsplatsoperatörens tillsynsuppgifter

Marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel ska ha arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de krav på datakvalitet som avses i artikel 22b i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

16 §

Avbrytande av verksamhet

Finansinspektionen kan förordna att en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral eller organiserad handel för viss tid ska avbryta verksamheten på den multilaterala eller organiserade handelsplattformen, om det i marknadsplatsoperatörens verksamhet har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om det har förekommit störningar i omsättningen av de finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt kan skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansinspektionen ska innan den fattar beslut enligt 1 mom. höra marknadsplatsoperatören som ordnar multilateral eller organiserad handel och be Finlands Bank om ett yttrande, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

7 kap.

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

5 §

Rapportering av handelsplatsen till kunden

När en tillhandahållare av investeringstjänster tillhandahåller sina kunder tjänster som gäller finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument ska tillhandahållaren av investeringstjänster efter utförande av en transaktion för en kunds räkning informera kunden om den handelsplats där ordern utförts.

6 §

Rapportering av råvaruderivat och utsläppsderivat

En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel och som handlar med andra råvaru- eller utsläppsderivat än optioner ska varje vecka offentliggöra en rapport med de aggregerade positioner som innehas av de olika kategorierna av personer för de olika råvaruderivat eller utsläppsderivat som handlas på deras handelsplats, med angivande av antalet långa och korta positioner per sådan kategori, ändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandelen av den totala mängden öppna kontrakt för varje kategori och antalet personer som innehar en position i varje kategori enligt klassificeringen i 7 §. Om det på en handelsplats också handlas med optioner, ska en börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel varje vecka offentliggöra två olika rapporter om ovannämnda omständigheter, varav den ena rapporten ska utsluta

optioner. De uppgifter som avses i detta moment ska dessutom rapporteras till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel ska dagligen ge Finansinspektionen en fullständig rapport om sina positioner i råvaruderivat och utsläppsderivat som varje medlem, deltagare, kund och kunds kund har på den handelsplatsen.

Värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsderivat utanför en handelsplats ska åtminstone dagligen till den centrala myndigheten eller den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten eller utsläppsderivaten handlas lämna en fullständig uppdelning av sina positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt samt av sina kunders och kunders kunders positioner, i enlighet med artikel 26 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och artikel 8 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi.

7 §

Klassificering av parter

Börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel ska klassificera de personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller ett utsläppsderivat efter arten av deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuella tillämpliga verksamhetstillstånd, enligt följande:

5) verksamhetsutövare som avses i lagen om utsläppshandel (1270/2023) och som har sådana skyldigheter som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom unionen och ändring av rådets direktiv 96/61/EG, om verksamhetsutövaren innehar positioner i utsläppsderivat.

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas

1) på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i de tekniska tillsynsstandarder som nämns i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som på ett objektivet mätbart sätt reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

11 kap.

Överklagande

2 §

Överklagande

På överklagande av beslut som Finansinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas lagen om rättegång i förvaltningsärenden (808/2019), om inte något annat föreskrivs i 73 § i lagen om Finansinspektionen. Förvaltningsdomstolen ska behandla ärenden som avses i 3 kap. 8, 9 och 11–15 §, 5 kap. 11 och 19 § och 7 kap. 3 § i denna lag skyndsamt.

Börser får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt i 2 kap. 4 §, 3 kap. 7 § 1 och 3 mom. Emittenter och börser får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 9 § 7 mom., 11 § 6 och 7 mom., 12 § 1 mom., 13 § 4 mom. och 14 § 2 mom. Emittenter och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 5 kap. 11 §. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen och investerare som äger finansiella instrument som berörs av ett beslut av Finansinspektionen eller finansiella instrument som berättigar till sådana får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 11 § 7 mom. och 14 § 2 mom. Handelsparter vars godkännande återkallats får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 3 kap. 15 § 6 mom. och 5 kap. 19 § 2 mom.

Om ett beslut enligt 2 kap. 4 § om beviljande av börstillstånd eller ett beslut enligt 3 kap. 7 § 1 mom. om fastställelse av börsregler eller ändringar i dem inte har meddelats inom den föreskrivna tidsfristen, får sökanden anföra besvär hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Besvären anses då avse ett beslut om avslag på ansökan. Sådana besvär får anföras till dess att beslut har meddelats. Om beslutet meddelas efter att besvär anförts, ska Finansinspektionen underrätta besvärsmyndigheten om beslutet.

12 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. påförs påföljdsavgift för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser och beslut som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

1) 2 kap. 1–4 §, 10 §, 14 § 1 mom. 5 punkten och 16–18 § om drift av en reglerad marknad samt Finansinspektionens beslut enligt 2 kap. 14 och 15 § om återkallelse av verksamhetstillstånd och avbrytande av börsens verksamhet,

3) 3 kap. 1 och 2 §, 3 § 1 mom., 4, 6, 8, 11, 15 och 17–19 §, 20 § 1 och 2 mom., 22 § 1–5 mom., 23, 25, 27 och 28 § och 34 § 1 mom. om organisering av verksamheten på en reglerad marknad,

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. påförs en påföljdsavgift också för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

1) artikel 3.1 och 3.3, artikel 4.3 första stycket, det volymtak som avses artikel 5, artikel 6, artikel 7.1 tredje stycket första meningen, artikel 8.1, artikel 8a.1 och 8a.2, artikel 8b och artikel 10 om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artikel 7.1, artikel 11.1 andra stycket första meningen, artikel 11.1a andra stycket, artikel 11.1b och artikel 11.3 fjärde stycket samt artikel 11a.1 andra stycket första meningen och artikel 11a.1 fjärde stycket om uppskjutet offentliggörande av uppgifter och om offentliggörande av uppgifter efter tillämpningen av uppskjutandet,

3) artiklarna 12.1, 13.1 och 13.2 om skyldighet att separat och på rimliga affärsvillkor tillgängliggöra uppgifter före och efter handel,

4) artikel 14.1–14.3, artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningen samt fjärde stycket, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen, artikel 17.1 andra meningen, artikel 20.1 och 20.1a samt artikel 20.2 första meningen, artikel 21.1–21.3, artikel 22.2, artikel 22a.1 och artikel 22a.5–artikel 22a.8, artikel 22b.1, artikel 22c.1 samt artikel 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artikel 28.1, artikel 29.1 och 29.2, artikel 30.1 och artikel 31.3 om derivat,

8) artikel 39a om förbud att ta emot betalning för orderflöde samt artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktioningripande.

Denna lag träder i kraft den 20 . _____

2.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om investeringstjänster (747/2012) 10 kap. 8 § 2 och 6 mom., sådana de lyder i lag 1069/2017, samt

ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten underpunkt b, 10 kap. 8 § 7 mom. samt 15 kap. 2 § 6 mom. 6 punkten, det inledande stycket i 2 § 7 mom. och 2 § 7 mom. 1–4, 6 och 8 punkten, sådana de lyder, 1 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten underpunkt b, 10 kap. 8 § 7 mom., det inledande stycket i 15 kap. 2 § 7 mom. och 15 kap. 2 § 7 mom. 1–4, 6 och 8 punkten i lag 1069/2017 samt 15 kap. 2 § 6 mom. 6 punkten i lagarna 1069/2017 och 523/2021, som följer:

1 kap.

Allmänna bestämmelser

2 §

Undantag från tillämpningsområdet

Denna lag tillämpas inte, om

3) handeln bedrivs för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av utsläppsrätter, och det inte tillhandahålls andra investeringstjänster eller bedrivs annan investeringsverksamhet med de andra finansiella instrumenten, utom i det fall att verksamhetsutövaren

b) är medlem av eller deltagare på en sådan reglerad marknad eller multilateral handelsplattform som inte är en icke-finansiell enhet som på en handelsplats genomför sådana transaktioner som är en del av likviditetshanteringen eller som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos denna icke-finansiella enhet eller dess koncern,

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

8 §

Omsorgsfullt utförande av order

Värdepappersföretag ska övervaka hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken, så att de vid behov kan identifiera och korrigera eventuella brister. Värdepappersföretagen ska regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order ger kunden bästa möjliga resultat eller om företagen behöver göra ändringar i sina arrangemang för utförande. Värdepappersföretagen ska underrätta de kunder med vilka de har en fortlöpande kundrelation om varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

6) bestämmelserna om rapportering av överträdelser i 6 b kap. 13 § 1 mom.,

Sådana bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2, 5 och 6 mom. följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument:

1) artikel 3.1 och 3.3, artikel 4.3 första stycket, artiklarna 5 och 6, artikel 7.1 tredje stycket första meningen, artikel 8.1, artikel 8a.1 och 8a.2, artikel 8b och artikel 10 om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artikel 7.1, artikel 11.1 andra stycket första meningen, artikel 11.1a andra stycket, artikel 11.1b och artikel 11.3 fjärde stycket samt artikel 11a.1 fjärde stycket om tillstånd att skjuta upp offentliggörande av uppgifter,

3) artiklarna 12.1, 13.1 och 13.2 om skyldighet att tillhandahålla uppgifter om handel separat och på rimliga affärsvillkor,

4) artikel 14.1–14.3, artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningen samt fjärde stycket, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen, artikel 17.1 andra meningen, artikel 20.1 och artikel 20.1a samt artikel 20.2 första meningen, artikel 21.1–21.3, artikel 22.2, artikel 22a.1 och artikel 22a.5–22a.8, artikel 22b.1, artikel 22c.1 samt artikel 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artikel 28.1, artikel 29.1 och 29.2, artikel 30.1 och artikel 31.3 om derivat,

8) artikel 39a om förbud att ta emot betalning för orderflöde samt artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktinspektion.

Denna lag träder i kraft den 20 .

3.

Lag

om ändring av 50 o § i lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 50 o § 1 mom., sådant det lyder i lag 1071/2017, som följer:

50 o §

Verksamhet som behörig myndighet enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och EU:s förordning om marknader för finansiella instrument

Finansinspektionen är en sådan behörig myndighet som avses i artiklarna 44 och 67 i direktivet om marknader för finansiella instrument och i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Helsingfors den 16 april 2025

Statsminister

Petteri Orpo

Näringsminister Wille Rydman

1.

Lag

om ändring av lagen om handel med finansiella instrument

I enlighet med riksdagens beslut
upphävs i lagen om handel med finansiella instrument (1070/2017) 1 kap. 5 §, 2 kap. 7 § 2 mom., 3 kap. 21 § och 11 kap.1 §, av dem 3 kap. 21 § sådan den lyder i lag 295/2019 och 11 kap. 1 § sådan den lyder i lag 32/2020,

ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 4 och 16 punkten, 2 kap. 1 § 1 mom., 4 § 1 och 4 mom., det inledande stycket i 5 §, 7 § 1 och 3 mom., 8 §, 9 § 1 mom., det inledande stycket i 14 § 1 mom. och 14 § 2–4 mom. samt 15 §, 3 kap. 1 § 2 och 3 mom., 7 §, 22 § 1 mom., rubriken för 26 § och 26 § 1 mom. samt 33 §, 4 kap. 2 §, 4 § 1, 3 och 4 mom. och 5 § 2 mom., 5 kap. 10 och 16 §, 7 kap. 6 § 1, 3 och 5 mom. samt det inledande stycket i 7 § och 7 § 5 punkten, 10 kap. 3 § 3 mom. 1 punkten, 11 kap. 2 §, det inledande stycket i 12 kap. 2 § 2 mom. och 2 § 2 mom. 1 och 3 punkten samt det inledande stycket i 2 § 3 mom. och 2 § 3 mom. 1–4, 6 och 8 punkten,

av dem 1 kap. 2 § 1 mom. 4 och 16 punkten, 3 kap. 22 § 1 mom. och rubriken för 26 §, 5 kap. 10 § samt 7 kap. 6 § 1 och 3 mom. sådana de lyder i lag 295/2019, 2 kap. 1 § 1 mom. och det inledande stycket i 12 kap. 2 § 3 mom. sådana de lyder i lag 598/2021, 3 kap. 1 § 3 mom. sådant det lyder i lag 614/2024, 3 kap. 26 § 1 mom. och 7 kap. 6 § 5 mom. sådana de lyder i lag 940/2021 samt 10 kap. 3 § 3 mom. 1 punkten sådan den lyder i lagarna 295/2019 och 940/2021 samt 11 kap. 2 § sådan den lyder delvis ändrad i lag 32/2020, samt

fogas till 3 kap. 20 §, sådan den lyder delvis ändrad i lag 318/2020, ett nytt 3 mom., till 22 §, sådan den lyder i lag 295/2019, nya 5 och 6 mom., till 5 kap. 13 § ett nytt 3 mom., varvid det nuvarande 3 och 4 mom. blir 4 och 5 mom., samt till 7 kap. en ny 5 §, i stället för den 5 § som upphävts genom lag 940/2021, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap

1 kap.

Tillämpningsområde och definitioner

Tillämpningsområde och definitioner

2 §

2 §

Definitioner

Definitioner

I denna lag avses med

I denna lag avses med

4) *multilateralt system* ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

4) **multilateralt system** ett multilateralt system som avses i artikel 14.2.1.11 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument

16) *systematisk internhandlare* ett värdepappersföretag som i en organiserad,

16) **systematisk internhandlare** en tillhandahållare av investeringstjänster som på ett organiserat, frekvent och systematiskt

Gällande lydelse

frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad utan att utnyttja ett multilateralt system,

Föreslagen lydelse

sätt handlar för egen räkning i aktieinstrument genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform eller en organiserad handelsplattform, utan att driva ett multilateralt system, eller en tillhandahållare av investeringstjänster som själv väljer status som systematisk internhandlare,

5 §

Bestämmelser som ska iakttas av operatörer av multilaterala system samt av systematiska internhandlare

Alla multilaterala system ska i sin verksamhet iakttä vad som i denna lag föreskrivs antingen om reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar eller organiserade handelsplattformar. I avdelning III i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument föreskrivs om systematiska internhandlares skyldighet att offentliggöra handelsinformation.

Vid transaktioner som avser finansiella instrument och som inte genomförs i ett multilateralt system eller hos en systematisk internhandlare ska iakttas bestämmelserna i avdelning III i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument, vilket dock inte begränsar tillämpningen av artiklarna 23 och 28 i den förordningen.

2 kap

Drift av reglerade marknader

1 §

Tillstånd att driva en reglerad marknad och annan tillåten verksamhet

En reglerad marknad får inte drivas utan tillstånd som beviljats av finansministeriet.

2 kap.

Drift av reglerade marknader

1 §

Tillstånd att driva en reglerad marknad och annan tillåten verksamhet

En reglerad marknad får inte drivas utan tillstånd som beviljats av Finansinspektionen.

Gällande lydelse

4 §

Ansökan om verksamhetstillstånd

Finansministeriet kan på ansökan av ett finländskt aktiebolag bevilja bolaget börstillstånd. Tillstånd kan sökas också för ett nybildat bolags räkning.

Sökanden ska på begäran av finansministeriet tillstålla ministeriet de tilläggsutredningar som behövs för att verksamhetstillstånd ska kunna beviljas.

5 §

Förutsättningar för beviljande av verksamhetstillstånd

Finansministeriet ska bevilja verksamhetstillstånd, om ministeriet utifrån vad som utretts kan förvissa sig om att

7 §

Tillståndsbeslut och inledande av en börs verksamhet

En tillståndsansökan ska avgöras inom sex månader efter det att den tagits emot eller, om ansökan är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och upplysningar som behövs för avgörandet. Ett tillståndsbeslut ska dock alltid fattas inom tolv månader efter det att ansökan tagits emot. Bestämmelser om anförande av besvär på den grunden att beslut inte har meddelats inom föreskriven tid finns i 11 kap. 1 §.

Finansministeriet ska innan ärendet avgörs be Finlands Bank och Finansinspektionen yttra sig om ansökan.

Finansministeriet har efter att ha hört sökanden rätt att förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor i fråga om verksamheten som är nödvändiga för tillsynen.

Föreslagen lydelse

4 §

Ansökan om verksamhetstillstånd

Finansinspektionen kan på ansökan av ett finländskt aktiebolag bevilja bolaget börstillstånd. Tillstånd kan sökas också för ett nybildat bolags räkning.

Sökanden ska på begäran lämna *Finansinspektionen* de tilläggsutredningar som behövs för att verksamhetstillstånd ska kunna beviljas.

5 §

Förutsättningar för beviljande av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen ska bevilja verksamhetstillstånd, om den utifrån vad som utretts kan förvissa sig om att

7 §

Tillståndsbeslut och inledande av en börs verksamhet

En tillståndsansökan ska avgöras inom sex månader efter det att den tagits emot eller, om ansökan är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och upplysningar som behövs för avgörandet. Ett tillståndsbeslut ska dock alltid fattas inom tolv månader efter det att ansökan tagits emot. Bestämmelser om anförande av besvär på den grunden att beslut inte har meddelats inom föreskriven tid finns i 11 kap. 2 §.

Finansinspektionen har efter att ha hört sökanden rätt att förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor i fråga om verksamheten som är nödvändiga för tillsynen.

Gällande lydelse

8 §

Verksamhetstillstånd för europabolag

Börstillstånd ska beviljas också ett europabolag som avses i europabolagsförordningen, om bolaget har beviljats motsvarande tillstånd i någon annan EES-stat och har för avsikt att flytta sitt säte till Finland enligt artikel 8 i den förordningen. Finansministeriet ska begära ett yttrande om ansökan av den tillsynsmyndighet som övervakar värdepappersmarknaden i den berörda staten. Flyttningen av sätet får inte registreras förrän tillstånd har beviljats. Detsamma gäller när ett europabolag bildas genom fusion så att det övertagande bolaget som har sitt säte i någon annan stat registreras som europabolag i Finland.

9 §

Registrering av verksamhetstillstånd

Finansministeriet ska anmäla verksamhetstillstånd till handelsregistret.

14 §

Återkallelse av verksamhetstillstånd

Finansministeriet kan helt eller delvis återkalla verksamhetstillståndet för en börs, om

Finansministeriet ska innan det fattar beslut enligt 1 mom. be Finlands Bank och Finansinspektionen om yttranden, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur. Innan finansministeriet återkallar börsens verksamhetstillstånd på en grund som avses i 1 mom. 1 eller 3 punkten ska finansministeriet sätta ut en skälig tid inom vilken börsen ska avhjälpa de brister som uppdragats i verksamheten, om det inte är nödvändigt att omedelbart återkalla verksamhetstillståndet på grund av ärendets brådskande natur eller för att trygga

Föreslagen lydelse

8 §

Verksamhetstillstånd för europabolag

Börstillstånd ska beviljas också ett europabolag som avses i europabolagsförordningen, om bolaget har beviljats motsvarande tillstånd i någon annan EES-stat och har för avsikt att flytta sitt säte till Finland enligt artikel 8 i den förordningen. *Finansinspektionen* ska begära ett yttrande om ansökan av den tillsynsmyndighet som övervakar värdepappersmarknaden i staten i fråga. Flyttningen av sätet får inte registreras förrän tillstånd har beviljats. Detsamma gäller när ett europabolag bildas genom fusion så att det övertagande bolaget som har sitt säte i någon annan stat registreras som europabolag i Finland.

9 §

Registrering av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen ska anmäla verksamhetstillstånd till handelsregistret.

14 §

Återkallelse av verksamhetstillstånd

Finansinspektionen kan helt eller delvis återkalla verksamhetstillståndet för en börs, om

Innan *Finansinspektionen* återkallar börsens verksamhetstillstånd på en grund som avses i 1 mom. 1 eller 3 punkten ska *Finansinspektionen* sätta ut en skälig tid inom vilken börsen ska avhjälpa de brister som uppdragats i verksamheten, om det inte är nödvändigt att omedelbart återkalla verksamhetstillståndet på grund av ärendets brådskande natur eller för att trygga stabiliteten och en tillförlitlig verksamhet på värdepappersmarknaden.

Gällande lydelse

stabiliteten och en tillförlitlig verksamhet på värdepappersmarknaden.

Finansministeriet kan på ansökan av en börs återkalla dess verksamhetstillstånd, om börsen har beslutat upphöra med att driva en reglerad marknad. *Innan beslutet fattas ska finansministeriet be Finlands Bank och Finansinspektionen om yttranden.*

Om finansministeriet med stöd av 1 eller 3 mom. återkallar börsens verksamhetstillstånd, kan ministeriet samtidigt bestämma hur verksamheten ska avslutas. Finansministeriet ska underrätta registermyndigheten och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om återkallelse av verksamhetstillstånd.

15 §

Finansministeriets rätt att avbryta en börs verksamhet

Finansministeriet kan förordna att verksamheten vid en börs ska avbrytas för viss tid, om det i verksamheten har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om störningar har förekommit i omsättningen av finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt skulle skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansministeriet ska innan det fattar beslut enligt 1 mom. höra börsen samt be Finlands Bank och Finansinspektionen om yttranden, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

3 kap

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

1 §

Krav som gäller organisering av verksamheten på en reglerad marknad

Föreslagen lydelse

Finansinspektionen kan på ansökan av en börs återkalla dess verksamhetstillstånd, om börsen har beslutat upphöra med att driva en reglerad marknad.

Om *Finansinspektionen* med stöd av 1 eller 3 mom. återkallar börsens verksamhetstillstånd, kan *Finansinspektionen* samtidigt bestämma hur verksamheten ska avslutas. *Finansinspektionen* ska underrätta registermyndigheten och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om återkallelse av verksamhetstillstånd.

15 §

Finansinspektionens rätt att avbryta en börs verksamhet

Finansinspektionen kan förordna att verksamheten vid en börs ska avbrytas för viss tid, om det i verksamheten har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om störningar har förekommit i omsättningen av finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt skulle skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansinspektionen ska innan den fattar beslut enligt 1 mom. höra börsen samt begära ett yttrande av Finlands Bank, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

3 kap.

Organisering av verksamheten på en reglerad marknad

1 §

Krav som gäller organisering av verksamheten på en reglerad marknad

Gällande lydelse

En börs ska ha principer för identifiering, förebyggande och hantering av intressekonflikter i anslutning till börsens verksamhet. I principerna ska i synnerhet beaktas intressekonflikter som kan ha relevans för börsens verksamhet eller för en tillförlitlig skötsel av börsens tillsynsuppgift enligt 2 §, inklusive differentiering av uppgifterna för att förhindra intressekonflikter. Börsen ska ha öppna och icke-diskriminerande regler och förfaranden för att trygga en ordnad handel på lika villkor samt för att tillämpa opartiska grunder för effektivt utförande av order.

Börsen ska säkerställa tillförlitligheten och kontinuiteten i handelssystemet också i störningssituationer. Börsen ska ha operativ motståndskraft, som den ska upprätthålla i enlighet med kapitel II i EU:s DORA-förordning och de bestämmelser som utfärdats med stöd av det, så att börsens handelssystem är tillräckligt motståndskraftiga, att den har tillräcklig kapacitet för att hantera toppbelastning i fråga om order- och meddelandevolymer och att den kan upprätthålla ordnad handel under svåra förhållanden på marknaden. För att säkerställa kontinuiteten i tjänsterna på en reglerad marknad ska börsen ha en sådan IKT-kontinuitetspolicy och sådana IKT-kontinuitetsplaner samt sådana åtgärds- och återställningsplaner avseende IKT som avses i artikel 11 i EU:s DORA-förordning. Börsen ska regelbundet testa handelssystemets funktion med belastningstest för att uppfylla de krav som nämns ovan.

7 §

Fastställelse av börsregler

Föreslagen lydelse

En börs ska ha principer för identifiering, förebyggande och hantering av intressekonflikter i anslutning till *sin* verksamhet. I principerna ska i synnerhet beaktas intressekonflikter som kan ha relevans för börsens verksamhet eller för en tillförlitlig skötsel av börsens tillsynsuppgift enligt 2 §, inklusive differentiering av uppgifterna för att förhindra intressekonflikter. Börsen ska ha öppna och icke-diskriminerande regler och förfaranden för att trygga en ordnad handel på lika villkor samt för att tillämpa opartiska grunder för effektivt utförande av order. *Börsen ska ha åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen.*

Börsen ska säkerställa tillförlitligheten och kontinuiteten i handelssystemet också i störningssituationer. Börsen ska ha operativ motståndskraft, som den ska upprätthålla i enlighet med kapitel II i EU:s DORA-förordning och de bestämmelser som utfärdats med stöd av det, så att börsens handelssystem är tillräckligt motståndskraftiga, att den har tillräcklig kapacitet för att hantera *order- och meddelandevolymer även under toppbelastning* och att den kan upprätthålla ordnad handel under svåra förhållanden på marknaden. För att säkerställa kontinuiteten i tjänsterna på en reglerad marknad ska börsen ha en sådan IKT-kontinuitetspolicy och sådana IKT-kontinuitetsplaner samt sådana åtgärds- och återställningsplaner avseende IKT som avses i artikel 11 i *den förordningen*. Börsen ska regelbundet testa handelssystemets funktion med belastningstest för att uppfylla de krav som anges ovan. *Dessutom ska börsen se till att den har arrangemang för att säkerställa att den uppfyller de krav på datakvalitet som anges i artikel 22b i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.*

7 §

Fastställelse av börsregler

Gällande lydelse

Finansministeriet fastställer på ansökan börsregler och ändringar i dem. Reglerna ska fastställas om de stämmer överens med denna lag och med bestämmelser och föreskrifter som har utfärdats med stöd av den och om det enligt vad som utretts kan anses sannolikt att de tryggar en tillförlitlig och opartisk handel.

En ansökan ska avgöras inom tre månader efter att den mottagits eller, om den är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och utredningar som behövs för avgörandet. Beslut ska emellertid alltid fattas inom sex månader från mottagandet av ansökan. *Finansministeriet ska be Finansinspektionen om ett yttrande innan det fastställer reglerna.* Om beslutet gäller derivat vars underliggande tillgångar utgörs av elektricitet, naturgas eller utsläppsätter ska också Energimyndighetens yttrande inhämtas.

Finansministeriet kan för att trygga handelns tillförlitlighet och opartiskhet förordna om ändringar eller kompletteringar av de fastställda reglerna. Innan finansministeriet ger ett sådant förordnande ska det höra börsen och be *Finansinspektionen om ett yttrande.*

Vad som i 1 mom. föreskrivs om fastställelse av ändringar i reglerna ska inte tillämpas om ändringarna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär. Börsen ska emellertid innan ändringarna träder i kraft sända dem till finansministeriet och Finansinspektionen för kännedom. Om det uppstår oenighet om huruvida en ändring av börsreglerna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär, ska ärendet avgöras av finansministeriet.

20 §

Tick-size

Föreslagen lydelse

Finansinspektionen fastställer på ansökan börsregler och ändringar i dem. Reglerna ska fastställas om de stämmer överens med denna lag och med bestämmelser och föreskrifter som har utfärdats med stöd av den och om det enligt vad som utretts kan anses sannolikt att de tryggar en tillförlitlig och opartisk handel.

En ansökan ska avgöras inom tre månader efter att den mottagits eller, om den är bristfällig, efter det att sökanden har lämnat in de handlingar och utredningar som behövs för avgörandet. Beslut ska emellertid alltid fattas inom sex månader från mottagandet av ansökan. Om beslutet gäller derivat vars underliggande tillgångar utgörs av elektricitet, naturgas eller utsläppsätter ska *Finansinspektionen innan den fastställer reglerna begära ett yttrande av Energimyndigheten.*

Finansinspektionen kan för att trygga handelns tillförlitlighet och opartiskhet förordna om ändringar eller kompletteringar av de fastställda reglerna. Innan *Finansinspektionen* ger ett sådant förordnande ska den höra börsen.

Vad som i 1 mom. föreskrivs om fastställelse av ändringar i reglerna ska inte tillämpas om ändringarna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär. Börsen ska emellertid innan ändringarna träder i kraft sända dem till *Finansinspektionen* för kännedom. Om det uppstår oenighet om huruvida en ändring av börsreglerna är av mindre betydelse eller av teknisk karaktär, ska ärendet avgöras av *Finansinspektionen.*

20 §

Tick-size

När det gäller aktier med ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN), som utfärdats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), eller aktier som har en EES-baserad ISIN-kod och som handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta på det sätt som

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

avses i artikel 23.1 a i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och för vilka den handelsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns i ett tredjeland, får börsen föreskriva samma tick-size som gäller den handelsplatsen.

21 §

(upphävs)

Synkronisering av klockor

En börs och dess handelsparter ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för varje händelse som ska rapporteras.

Det som här föreskrivs om synkronisering av en börs och dess handelsparter klockor ska också tillämpas på handelsplatser som avses i 5 och 6 kap.

22 §

22 §

Kortvariga avbrott i handeln med finansiella instrument

Kortvariga avbrott i handeln med finansiella instrument

En börs ska för undvikande av betydande handelsstörningar ha adekvata system och interna förfaranden för att

- 1) kortvarigt avbryta eller begränsa handeln, om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på en reglerad eller en närliggande marknad under en kort period,*
- 2) för att kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.*

En börs ska för undvikande av betydande handelsstörningar ha system och interna förfaranden. Dessa ska vara adekvata för att

- 1) kortvarigt avbryta eller begränsa handeln, om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på en reglerad eller en närliggande marknad i nödsituationer eller under en kort period,*
- 2) kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.*

Börsen ska på sin webbplats publicera information om de omständigheter enligt 1 och 2 mom. som leder till att handeln kortvarigt avbryts eller begränsas och om principerna för fastställandet av de huvudsakliga tekniska parametrar som används för detta.

Om börsen inte avbryter handeln när villkoren enligt denna paragraf uppfylls, kan Finansinspektionen i enlighet med 12 § avbryta handeln med finansiella instrument.

Gällande lydelse

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat samt med utsläppsrätter och derivat av dessa. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att av innehavaren av en derivatposition få alla uppgifter som behövs för kontrollen, inklusive uppgifter om positioner i råvaruderivat med samma egenskaper och baserade på samma underliggande råvara som handlas på andra handelsplatser, och uppgifter om ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

Föreslagen lydelse

26 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsrättsderivat

En börs ska ha transparenta och icke-diskriminerande system och förfaranden för att kontrollera positionerna för dem som handlar med råvaruderivat och utsläppsrättsderivat. I sina kontroller ska börsen beakta vilken typ av personer och marknadsparter som handlar och hur de använder de kontrakt som handlas. En börs har rätt att från innehavaren av en derivatposition inhämta information, inbegripet all relevant dokumentation om storleken på och syftet med en position eller en exponering som innehas, information om verkliga eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla relaterade tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden samt i lämpliga fall information om positioner som innehas i utsläppsrättsderivat eller i råvaruderivat som baseras på samma underliggande tillgång och har samma egenskaper på andra handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt genom medlemmar och deltagare.

33 §

Meddelanden till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

Finansministeriet ska i enlighet med direktivet om marknader för finansiella instrument föra en förteckning över reglerade marknader för vilka regler har fastställts enligt denna lag. Finansministeriet ska sända förteckningen till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för kännedom, om det i samband med att reglerna fastställdes kunde säkerställas att handeln på en reglerad marknad uppfyller informationskraven. På samma sätt ska ändringar i förteckningen anmälas.

33 §

Meddelanden till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

Finansinspektionen ska i enlighet med direktivet om marknader för finansiella instrument föra en förteckning över reglerade marknader för vilka regler har fastställts enligt denna lag. Finansinspektionen ska sända förteckningen till övriga EES-stater och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för kännedom, om det i samband med att reglerna fastställdes kunde säkerställas att handeln på en reglerad marknad uppfyller informationskraven. På samma sätt ska ändringar i förteckningen anmälas.

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap

Utländska börsers verksamhet i Finland

2 §

Tredjelandsbörser

En marknadsoperatör som motsvarar en börs och som är auktoriserad i ett tredjeland, nedan kallad *tredjelandsbörs*, får med finansministeriets tillstånd erbjuda i Finland etablerade tillhandahållare av investeringstjänster eller andra personer möjlighet att direkt delta i handel som motsvarar handel på en reglerad marknad.

4 §

Beviljande av tillstånd för tredjelandsbörser

Finansministeriet kan bevilja en tredjelandsbörs i 2 § avsett tillstånd, om

1) den lagstiftning som tillämpas på börsen i dess hemstat motsvarar internationellt godkända rekommendationer om tillsyn över värdepappersmarknaden och förhindrande av kriminellt utnyttjande av det finansiella systemet,

2) börsens ekonomiska verksamhetsförutsättningar, interna kontroll och riskhantering, hantering av eventuella intressekonflikter och bindningar samt ägarnas och ledningens lämplighet och tillförlitlighet inte väsentligt avviker från kraven i denna lag,

3) börsen övervakas tillräckligt effektivt i dess hemstat,

4) verksamheten inte äventyrar investerarnas intressen i Finland.

Finansministeriet får efter att ha hört sökanden förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor för verksamheten

4 kap.

Utländska börsers verksamhet i Finland

2 §

Tredjelandsbörser

En marknadsoperatör som motsvarar en börs och som är auktoriserad i ett tredjeland, nedan *tredjelandsbörs*, får med *Finansinspektionens* tillstånd erbjuda i Finland etablerade tillhandahållare av investeringstjänster eller andra personer möjlighet att direkt delta i handel som motsvarar handel på en reglerad marknad.

4 §

Beviljande av tillstånd för tredjelandsbörser

Finansinspektionen kan bevilja en tredjelandsbörs i 2 § avsett tillstånd, om

1) den lagstiftning som tillämpas på börsen i dess hemstat motsvarar internationellt godkända *bestämmelser* om tillsyn över värdepappersmarknaden och förhindrande av kriminellt utnyttjande av det finansiella systemet,

2) börsens ekonomiska verksamhetsförutsättningar, interna kontroll och riskhantering, hantering av eventuella intressekonflikter och bindningar samt ägarnas och ledningens lämplighet och tillförlitlighet inte väsentligt avviker från kraven i denna lag,

3) börsen övervakas tillräckligt effektivt i dess hemstat,

4) börsens verksamhet inte äventyrar investerarnas intressen i Finland.

Finansinspektionen får efter att ha hört sökanden förena tillståndet med sådana begränsningar och villkor för verksamheten

Gällande lydelse

som behövs för handelns tillförlitlighet och stabiliteten på finansmarknaden.

Finansministeriet ska innan ärendet avgörs be tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat, Finlands Bank och Finansinspektionen att yttra sig om ansökan.

5 §

Återkallelse av tillstånd och avbrytande av verksamhet

Utöver vad som föreskrivs i 2 kap. 14 § 2 mom. och 15 § 2 mom. ska finansministeriet innan det fattar beslut enligt 1 mom. ge tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat tillfälle att bli hörd, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

5 kap

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

10 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat

Vad som i 3 kap. 26 § föreskrivs om kontroller av positionshantering inom råvaruderivat ska tillämpas också på marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel.

13 §

Marknadsplatsoperatörens tillsynsuppgifter

Föreslagen lydelse

som behövs för handelns tillförlitlighet och stabiliteten på finansmarknaden.

Finansinspektionen ska innan ärendet avgörs be tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat och Finlands Bank att yttra sig om ansökan.

5 §

Återkallelse av tillstånd och avbrytande av verksamhet

Utöver vad som föreskrivs i 2 kap. 14 § 2 mom. och 15 § 2 mom. ska *Finansinspektionen* innan den fattar beslut enligt 1 mom. ge tillsynsmyndigheten i tredjelandsbörsens hemstat tillfälle att bli hörd, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

5 kap.

Krav som tillämpas på multilaterala och organiserade handelsplattformar

10 §

Kontroller av positionshantering inom råvaruderivat och utsläppsderivat

Vad som i 3 kap. 26 § föreskrivs om kontroller av positionshantering inom råvaruderivat *och utsläppsderivat* ska tillämpas också på marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel.

13 §

Marknadsplatsoperatörens tillsynsuppgifter

Marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel ska ha arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de krav på datakvalitet som avses i artikel 22b i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

16 §

Avbrytande av verksamhet

Finansministeriet kan förordna att en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral eller organiserad handel för viss tid ska avbryta verksamheten på den multilaterala eller organiserade handelsplattformen, om det i marknadsplatsoperatörens verksamhet har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om det har förekommit störningar i omsättningen av de finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt kan skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansministeriet ska innan det fattar beslut enligt 1 mom. höra marknadsplatsoperatören som ordnar multilateral eller organiserad handel och be Finlands Bank och *Finansinspektionen* om yttranden, om inte något annat följer av ärendens brådskande natur.

7 kap

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

16 §

Avbrytande av verksamhet

Finansinspektionen kan förordna att en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral eller organiserad handel för viss tid ska avbryta verksamheten på den multilaterala eller organiserade handelsplattformen, om det i marknadsplatsoperatörens verksamhet har konstaterats oskicklighet eller vårdslöshet eller om det har förekommit störningar i omsättningen av de finansiella instrument som är föremål för handel och det är uppenbart att fortsatt verksamhet allvarligt kan skada finansmarknadens tillförlitlighet eller stabilitet eller investerarnas ställning.

Finansinspektionen ska innan den fattar beslut enligt 1 mom. höra marknadsplatsoperatören som ordnar multilateral eller organiserad handel och be Finlands Bank om ett yttrande, om inte något annat följer av ärendets brådskande natur.

7 kap.

Transparenskrav för handel med finansiella instrument

5 §

Rapportering av handelsplatsen till kunden

När en tillhandahållare av investeringstjänster tillhandahåller sina kunder tjänster som gäller finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument ska tillhandahållaren av investeringstjänster efter utförande av en transaktion för en kunds räkning informera kunden om den handelsplats där ordern utförts.

6 §

*Rapportering av råvaruderivat och
utsläppsätter*

En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel ska enligt klassificeringen i 7 § varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om de totala positioner som innehas av de olika kategorierna personer för de olika råvaruderivat och utsläppsätter och derivat av dessa som handlas på deras handelsplatser. De uppgifter som avses i detta moment ska dessutom rapporteras till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

 En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel ska dagligen ge Finansinspektionen en fullständig rapport om sina positioner i råvaruderivat, utsläppsätter och derivat av dessa som varje medlem, deltagare, kund och dessas kunder har på den handelsplatsen.

Tillhandahållare av investeringstjänster som handlar med råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats, ska minst dagligen ge den behöriga centrala

6 §

*Rapportering av råvaruderivat och
utsläppsätterderivat*

En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel och som handlar med andra råvaru- eller utsläppsätterderivat än optioner ska varje vecka offentliggöra en rapport med de aggregerade positioner som innehas av de olika kategorierna av personer för de olika råvaruderivat eller utsläppsätterderivat som handlas på deras handelsplats, med angivande av antalet långa och korta positioner per sådan kategori, ändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandelen av den totala mängden öppna kontrakt för varje kategori och antalet personer som innehar en position i varje kategori enligt klassificeringen i 7 §. Om det på en handelsplats också handlas med optioner, ska en börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel varje vecka offentliggöra två olika rapporter om ovannämnda omständigheter, varav den ena rapporten ska utesluta optioner. De uppgifter som avses i detta moment ska dessutom rapporteras till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

 En börs, en marknadsplatsoperatör som ordnar multilateral handel och en marknadsplatsoperatör som ordnar organiserad handel ska dagligen ge Finansinspektionen en fullständig rapport om sina positioner i råvaruderivat och utsläppsätterderivat som varje medlem, deltagare, kund och kunds kund har på den handelsplatsen.

Gällande lydelse

myndigheten för den handelsplats där råvaruderivat, utsläppsrätterna eller derivaten av dessa handlas en fullständig rapport som även omfattar egna positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och vid behov om sådana egna positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa som handlas på handelsplatsen. Samma gäller positioner som innehas av kunderna hos en tillhandahållare av investeringstjänster och de kundernas kunder till dess slutkunden har nåtts. Om det inte finns någon behörig central myndighet ska rapporten ges till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.

7 §

Klassificering av parter

Börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel ska klassificeras som aktörer som innehar positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter eller relaterade derivat enligt följande:

—————
5) verksamhetsutövare som avses i lagen om utsläppshandel (311/2011).

10 kap

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Föreslagen lydelse

Värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat utanför en handelsplats ska åtminstone dagligen till den centrala myndigheten eller den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivat eller utsläppsrättsderivaten handlas lämna en fullständig uppdelning av sina positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt samt av sina kunders och kunders kunders positioner, i enlighet med artikel 26 i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument och artikel 8 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi.

7 §

Klassificering av parter

Börser, marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral handel och marknadsplatsoperatörer som ordnar organiserad handel ska klassificera de personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller ett utsläppsrättsderivat efter arten av deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuella tillämpliga verksamhetstillstånd, enligt följande:

—————
5) verksamhetsutövare som avses i lagen om utsläppshandel (1270/2023) och som har sådana skyldigheter som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom unionen och ändring av rådets direktiv 96/61/EG, om verksamhetsutövaren innehar positioner i utsläppsrättsderivat.

10 kap.

Tillsyn, tystnadsplikt och särskilda befogenheter

3 §

Gällande lydelse

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas

1) på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i de tekniska tillsynsstandarder som nämns i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

11 kap

Överklagande

1 §

Överklagande av finansministeriets beslut

Beslut som finansministeriet meddelat med stöd av denna lag får överklagas genom besvär hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Bestämmelser om sökande av ändring i förvaltningsdomstol finns i lagen om rättegång i förvaltningsärenden (808/2019).

Om ett beslut enligt 2 kap. 4 § om beviljande av börstillstånd eller ett beslut enligt 3 kap. 7 § 1 mom. om fastställelse av borsregler eller ändringar i dem inte har meddelats inom den föreskrivna tidsfristen, får sökanden anföra besvär hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Besvären anses då avse ett beslut om avslag på ansökan. Sådana besvär får anföras till dess att beslut har meddelats. Om beslutet meddelas efter att besvär anförts, ska finansministeriet underrätta besvärsmyndigheten om beslutet. Bestämmelser om sökande av ändring i förvaltningsdomstol finns i lagen om rättegång i förvaltningsärenden.

Föreslagen lydelse

Särskilda befogenheter gällande råvaruderivat

Vad som i denna paragraf föreskrivs om positionslimiter ska inte tillämpas

1) på sådana positioner som innehas av icke-finansiella enheter och som avses i de tekniska tillsynsstandarder som nämns i 2 mom. eller på positioner som innehas för sådana enheters räkning och som *på ett objektivt mätbart sätt* reducerar de risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,

11 kap.

Överklagande

(upphävs)

Gällande lydelse

2 §

Överklagande av Finansinspektionens beslut

På överklagande av beslut som Finansinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas lagen om rättegång i förvaltningsärenden, om inte något annat föreskrivs i 73 § i lagen om Finansinspektionen. Förvaltningsdomstolen ska behandla ärenden som avses i 3 kap. 8, 9 och 11–15 §, 5 kap. 11 och 19 § och 7 kap. 3 § i denna lag skyndsamt.

Emittenter och börser får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 9 § 7 mom., 11 § 6 och 7 mom., 12 § 1 mom., 13 § 4 mom. och 14 § 2 mom. Emittenter och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 5 kap. 11 §. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen och investerare som äger finansiella instrument som berörs av ett beslut av Finansinspektionen eller finansiella instrument som berättigar till sådana får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 11 § 7 mom., och 14 § 2 mom. Handelsparter vars godkännande återkallats får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 3 kap. 15 § 6 mom. och 5 kap. 19 § 2 mom.

Föreslagen lydelse

2 §

Överklagande

På överklagande av beslut som Finansinspektionen har meddelat med stöd av denna lag tillämpas lagen om rättegång i förvaltningsärenden (808/2019), om inte något annat föreskrivs i 73 § i lagen om Finansinspektionen. Förvaltningsdomstolen ska behandla ärenden som avses i 3 kap. 8, 9 och 11–15 §, 5 kap. 11 och 19 § och 7 kap. 3 § i denna lag skyndsamt.

Börser får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt i 2 kap. 4 §, 3 kap. 7 § 1 och 3 mom. Emittenter och börser får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 9 § 7 mom., 11 § 6 och 7 mom., 12 § 1 mom., 13 § 4 mom. och 14 § 2 mom. Emittenter och marknadsplatsoperatörer som ordnar multilateral eller organiserad handel får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 5 kap. 11 §. En registrerad förening som bevakar investerarnas intressen och investerare som äger finansiella instrument som berörs av ett beslut av Finansinspektionen eller finansiella instrument som berättigar till sådana får överklaga Finansinspektionens beslut i ärenden enligt 3 kap. 11 § 7 mom. och 14 § 2 mom. Handelsparter vars godkännande återkallats får överklaga beslut som Finansinspektionen fattat i ärenden enligt 3 kap. 15 § 6 mom. och 5 kap. 19 § 2 mom.

Om ett beslut enligt 2 kap. 4 § om beviljande av börstillstånd eller ett beslut enligt 3 kap. 7 § 1 mom. om fastställelse av borsregler eller ändringar i dem inte har meddelats inom den föreskrivna tidsfristen, får sökanden anföra besvär hos Helsingfors förvaltningsdomstol. Besvären anses då avse ett beslut om avslag på ansökan. Sådana besvär får anföras till dess att beslut har meddelats. Om beslutet meddelas efter att besvär anförts, ska Finansinspektionen underrätta besvärsmyndigheten om beslutet.

Gällande lydelse

12 kap

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. avses med överträdelse av bestämmelser och beslut enligt 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen dessutom överträdelse eller försummelse att iaktta följande bestämmelser och beslut:

1) 2 kap. 1 och 4 §, 14 § 1 mom. 5 punkten och 16–18 § om drift av en reglerad marknad samt finansministeriets beslut enligt 2 kap. 14 och 15 § om återkallelse av verksamhetstillstånd och avbrytande av börsens verksamhet,

3) 3 kap. 1 och 2 §, 3 § 1 mom., 8, 11, 15, 17–23, 25, 27 och 28 § och 34 § 1 mom. om organisering av verksamheten på en reglerad marknad,

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. är också överträdelse eller försummelse av följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument sådana bestämmelser som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:

1) artiklarna 3.1 och 3.3, första stycket i artikel 4.3, artikel 6, tredje stycket första meningen i artikel 7.1, artiklarna 8.1, 8.3 och 8.4, artikel 10 samt tredje stycket första meningen i artikel 11.1 och tredje stycket i artikel 11.3 om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artiklarna 7.1 och 11.1 om tillstånd att skjuta upp offentliggörande av uppgifter,

Föreslagen lydelse

12 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Utöver vad som föreskrivs i 1 mom. *påförs påföljdsavgift för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser och beslut som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:*

1) 2 kap. 1–4 §, 10 §, 14 § 1 mom. 5 punkten och 16–18 § om drift av en reglerad marknad samt *Finansinspektionens* beslut enligt 2 kap. 14 och 15 § om återkallelse av verksamhetstillstånd och avbrytande av börsens verksamhet,

3) 3 kap. 1 och 2 §, 3 § 1 mom., 4, 6, 8, 11, 15 och 17–19 §, 20 § 1 och 2 mom., 22 § 1–5 mom., 23, 25, 27 och 28 § och 34 § 1 mom. om organisering av verksamheten på en reglerad marknad,

Utöver vad som föreskrivs i 1 och 2 mom. *påförs en påföljdsavgift också för försummelse att iaktta eller för överträdelse av följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument som avses i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen:*

1) artikel 3.1 och 3.3, *artikel 4.3 första stycket, det volymtak som avses artikel 5, artikel 6, artikel 7.1 tredje stycket första meningen, artikel 8.1, artikel 8a.1 och 8a.2, artikel 8b och artikel 10* om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artikel 7.1, artikel 11.1 *andra stycket första meningen, artikel 11.1a andra stycket, artikel 11.1b och artikel 11.3 fjärde stycket samt artikel 11a.1 andra stycket första meningen och artikel 11a.1 fjärde stycket om uppskjutet offentliggörande av uppgifter och om offentliggörande av uppgifter efter tillämpningen av uppskjutandet,*

Gällande lydelse

3) artiklarna 12.1 och 13.1 om skyldighet att separat och på rimliga affärsvillkor tillgängliggöra uppgifter före och efter handel,

4) artikel 14.1, första meningen i artikel 14.2, andra, tredje och fjärde meningen i artikel 14.3, första stycket och andra stycket första meningen samt tredje stycket i artikel 15.1, artikel 15.2, andra meningen i artikel 15.4, andra meningen i artikel 17.1, artikel 18.1, artikel 18.2, första meningen i artikel 18.4, första meningen i artikel 18.5, första stycket i artikel 18.6, artikel 18.8, artikel 18.9, artikel 20.1, första meningen i artikel 20.2, artiklarna 21.1–21.3, artikel 22.2 samt artiklarna 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artikel 28.1, första stycket i artikel 28.2, artiklarna 29.1 och 29.2, artikel 30.1 samt artiklarna 31.2 och 31.3 om derivat,

8) artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktgripande.

Föreslagen lydelse

3) artiklarna 12.1, 13.1 och 13.2 om skyldighet att separat och på rimliga affärsvillkor tillgängliggöra uppgifter före och efter handel,

4) artikel 14.1–14.3, artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningen samt fjärde stycket, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen, artikel 17.1 andra meningen, artikel 20.1 och 20.1a samt artikel 20.2 första meningen, artikel 21.1–21.3, artikel 22.2, artikel 22a.1 och artikel 22a.5–artikel 22a.8, artikel 22b.1, artikel 22c.1 samt artikel 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artikel 28.1, artikel 29.1 och 29.2, artikel 30.1 och artikel 31.3 om derivat,

8) artikel 39a om förbud att ta emot betalning för orderflöde samt artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktgripande.

Denna lag träder i kraft den 20 .

2.

Lag

om ändring av lagen om investeringstjänster

I enlighet med riksdagens beslut upphävs i lagen om investeringstjänster (747/2012) 10 kap. 8 § 2 och 6 mom., sådana de lyder i lag 1069/2017, samt ändras 1 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten underpunkt b, 10 kap. 8 § 7 mom. samt 15 kap. 2 § 6 mom. 6 punkten, det inledande stycket i 2 § 7 mom. och 2 § 7 mom. 1–4, 6 och 8 punkten,

sådana de lyder, 1 kap. 2 § 1 mom. 3 punkten underpunkt b, 10 kap. 8 § 7 mom., det inledande stycket i 15 kap. 2 § 7 mom. och 15 kap. 2 § 7 mom.1–4, 6 och 8 punkten i lag 1069/2017 samt 15 kap. 2 § 6 mom. 6 punkten i lagarna 1069/2017 och 523/2021, som följer:

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 kap.

Allmänna bestämmelser

Allmänna bestämmelser

2 §

2 §

Undantag från tillämpningsområdet

Undantag från tillämpningsområdet

Denna lag tillämpas inte, om

Denna lag tillämpas inte, om

3)handeln bedrivs för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av utsläppsrätter, och det inte tillhandahålls andra investeringstjänster eller bedrivs annan investeringsverksamhet med de andra finansiella instrumenten, utom i det fall att verksamhetsutövaren

3) handeln bedrivs för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av utsläppsrätter, och det inte tillhandahålls andra investeringstjänster eller bedrivs annan investeringsverksamhet med de andra finansiella instrumenten, utom i det fall att verksamhetsutövaren

b)är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller multilateral handelsplattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag för icke-finansiella företag som på en handelsplats utför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med *icke-finansiella företags eller deras koncerners* affärsverksamhet eller likviditetsfinansiering.

b) är medlem av eller deltagare på en *sådan* reglerad marknad eller multilateral handelsplattform *som inte är en icke-finansiell enhet som på en handelsplats* genomför sådana transaktioner som är en del av likviditetshanteringen eller som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen *hos denna icke-finansiella enhet eller dess koncern,*

10 kap.

10 kap.

Förfaranden i kundförhållanden

Förfaranden i kundförhållanden

8 §

8 §

Omsorgsfullt utförande av order

Omsorgsfullt utförande av order

Ett värdepappersföretag får inte ta emot någon sådan ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra order till en viss handelsplats eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av de krav avseende

Gällande lydelse

intressekonflikter och incitament som avses i denna lag.

Värdepappersföretag som utför kundorder ska för varje klass av finansiella instrument varje år göra en sammanfattning av och offentliggöra de fem främsta handelsplatserna i fråga om handelsvolym där de utförde kundorder under föregående år och information om den uppnådda kvaliteten på utförandet.

Värdepappersföretag som utför kundorder ska övervaka hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken, så att de vid behov kan identifiera och korrigera eventuella brister. Företagen ska regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order erbjuder det för kunden bästa möjliga resultatet med beaktande av den information som offentliggörs enligt 3 och 6 mom. Värdepappersföretagen ska underrätta de kunder med vilka de har en fortlöpande kundrelation om varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

Föreslagen lydelse

Värdepappersföretag ska övervaka hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken, så att de vid behov kan identifiera och korrigera eventuella brister. *Värdepappersföretagen* ska regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order ger kunden bästa möjliga resultat *eller om företagen behöver göra ändringar i sina arrangemang för utförande.* Värdepappersföretagen ska underrätta de kunder med vilka de har en fortlöpande kundrelation om varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

6) bestämmelsen om rapportering av överträdelse i 6 b kap. 12 § 1 mom.,

Sådana bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2, 5 och 6 mom. sådana som avser överträdelse eller försummelse av följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument:

15 kap.

Administrativa påföljder

2 §

Påföljdsavgift

Bestämmelser och beslut som avses i 40 § i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2 och 5 mom. dessutom

6) *bestämmelserna* om rapportering av överträdelse i 6 b kap. 13 § 1 mom.,

Sådana bestämmelser *som avses* i 40 § 1 mom. i lagen om Finansinspektionen är utöver vad som föreskrivs i 1, 2, 5 och 6 mom. följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument:

Gällande lydelse

1) artiklarna 3.1 och 3.3, artikel 4.3 första underpunkten, artikel 6, artikel 7.1 tredje stycket första meningen, artiklarna 8.1, 8.3 och 8.4, artikel 10 samt artikel 11.1 tredje stycket första meningen och artikel 11.3 tredje stycket om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artiklarna 7.1 och 11.1 om tillstånd att skjuta upp offentliggörande,

3) artiklarna 12.1 och 13.1 om skyldighet att tillgängliggöra uppgifter före och efter handel på rimliga affärsvillkor,

4) artiklarna 14.1, 14.2 första meningen, 14.3 andra, tredje och fjärde meningen, 15.1 första stycket, första och tredje meningen i andra stycket, 15.2 och 15.4 andra meningen, 17.1 andra meningen, 18.1, 18.2, artikel 18.4 första meningen, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 och 18.9, 20.1 andra stycket första meningen, 21.1, 21.2, 21.3 och artikel 22.2 samt artiklarna 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artiklarna 28.1 och 28.2 första stycket, 29.1 och 29.2, 30.1 samt artiklarna 31.2 och 31.3 om derivat,

8) artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktionripande.

Föreslagen lydelse

1) artikel 3.1 och 3.3, artikel 4.3 första stycket, artiklarna 5 och 6, artikel 7.1 tredje stycket första meningen, artikel 8.1, artikel 8a.1 och 8a.2, artikel 8b och artikel 10 om transparens när det gäller finansiella instrument,

2) artikel 7.1, artikel 11.1 andra stycket första meningen, artikel 11.1a andra stycket, artikel 11.1b och artikel 11.3 fjärde stycket samt artikel 11a.1 fjärde stycket om tillstånd att skjuta upp offentliggörande av uppgifter,

3) artiklarna 12.1, 13.1 och 13.2 om skyldighet att tillhandahålla uppgifter om handel separat och på rimliga affärsvillkor,

4) artikel 14.1–14.3, artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningen samt fjärde stycket, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen, artikel 17.1 andra meningen, artikel 20.1 och artikel 20.1a samt artikel 20.2 första meningen, artikel 21.1–21.3, artikel 22.2, artikel 22a.1 och artikel 22a.5–22a.8, artikel 22b.1, artikel 22c.1 samt artikel 23.1 och 23.2 om transparens när det gäller systematiska internhandlare och värdepappersföretag som bedriver OTC-handel,

6) artikel 28.1, artikel 29.1 och 29.2, artikel 30.1 och artikel 31.3 om derivat,

8) artikel 39a om förbud att ta emot betalning för orderflöde samt artiklarna 40–42 om produktövervakning och produktionripande.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Lag

om ändring av 50 o § i lagen om Finansinspektionen

I enlighet med riksdagens beslut
ändras i lagen om Finansinspektionen (878/2008) 50 o § 1 mom., sådant det lyder i lag
1071/2017, som följer:

Gällande lydelse

50 o §

*Verksamhet som behörig myndighet enligt
direktivet om marknader för finansiella
instrument och EU:s förordning om
marknader för finansiella instrument*

Finansinspektionen är en sådan behörig myndighet som avses i artikel 67 i direktivet om marknader för finansiella instrument och i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument. *Finansministeriet är en sådan behörig myndighet som avses i artikel 44 i direktivet om marknader för finansiella instrument.*

Föreslagen lydelse

50 o §

*Verksamhet som behörig myndighet enligt
direktivet om marknader för finansiella
instrument och EU:s förordning om
marknader för finansiella instrument*

Finansinspektionen är en sådan behörig myndighet som avses i artiklarna 44 och 67 i direktivet om marknader för finansiella instrument och i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

Denna lag träder i kraft den 20 .
