

Finanssivalvonnalle

FIVA/2026/936

Kannanotto; EMIRin soveltaminen sähkön hintakiinnityksiin

EMIR-johdannaissääntelyn soveltaminen sähkön hintakiinnitysjärjestelyihin edellyttää tapauskohtaista ja huolellista arviointia

Finanssiala ry (FA) katsoo, ettei kaikkia hintakiinnityksiä tule automaattisesti tulkita EMIRin soveltamisalaan kuuluviksi. Arvioinnissa tulee painottaa järjestelyn taloudellista tarkoitusta, yhteyttä fyysiseen toimitukseen sekä sopimusten räätälöityä ja ei-siirrettävää luonnetta.

Monet hintakiinnitykset palvelevat ensisijaisesti reaalityalouden riskienhallintaa eivätkä aiheuta sellaista vastapuoli- tai systeimiriskiä, jota EMIRilla pyritään hallitsemaan. Näiden järjestelyjen luokittelu johdannaissopimuksiksi olisi ongelmallista sekä sääntelyn tarkoituksen että suhteellisuusperiaatteen kannalta.

1 Kysymys: Miten arvioisitte kannanottoluonnoksessa esitettyä näkemystä tiettyjen sähkön hintakiinnitysten kuulumisesta EMIRin soveltamisalaan? Jos ette jaa näkemystä, mitkä hintakiinnitysten piirteet puoltavat mielestänne muuta arviota?

FA ei täysin jaa kannanottoluonnoksessa esitettyä laajaa näkemystä tiettyjen sähkön hintakiinnitysten kuulumisesta EMIRin soveltamisalaan ja erityisesti clearing-velvoitteen piiriin. Arvioinnissa keskeistä on johdannaissääntelyn tarkoitus: markkinariskien keskittämiseen, vastapuoliriskien hallintaan sekä rahoitusmarkkinoilla käytävien johdannaissopimusten läpinäkyvyyden parantamiseen liittyvien riskien hallinta. Kaikki sähkön hintakiinnitysjärjestelyt eivät luonteeltaan täytä näitä kriteereitä.

Monet sähkön hintakiinnitykset ovat kahden osapuolen välisiä ja kiinteästi sidoksissa fyysiseen toimitukseen tai toimitussopimukseen. Niiden ensisijainen tarkoitus on hintariskin hallinta reaalityalouden toimijoille, ei spekulatiivinen kaupankäynti. Tällöin ne muistuttavat enemmän kaupallista hinnoittelumekanismia kuin erillistä johdannaissopimusta. Lisäksi näiltä sopimuksilta usein puuttuvat EMIR-sääntelyn kannalta keskeiset piirteet, kuten standardointi ja siirrettävyys, ja niihin liittyvä vastapuoliriski on tyypillisesti kahdenvälinen ja rajallinen.

Samalla FA korostaa, että hyödykemarkkinat voivat tietyissä olosuhteissa synnyttää merkittävää systeimiriskiä, minkä vuoksi EMIRin soveltamisalaa ei tule tulkita lähtökohtaisesti kapeasti. Monet näennäisesti fyysiset hyödykesopimukset (esim. kulta- tai maataloushyödykesopimukset) voivat taloudelliselta luonteeltaan täyttää johdannaissopimuksen tunnusmerkit, erityisesti silloin kun sopimukset perustuvat hinnanvaihteluun ilman aitoa toimitusintentia.

Tämän vuoksi keskeistä on johdonmukainen ja EU-tasoon nojaava tapauskohtainen arviointi, jossa ratkaisevaa on sopimuksen taloudellinen sisältö eikä sen muodollinen

rakenne. Liian laaja tulkinta voi johtaa siihen, että reaalityalouden riskienhallintaa palvelevat sopimukset tulevat tarpeettomasti EMIR-velvoitteiden piiriin, kun taas liian suppea tai kansallisesti poikkeava tulkinta voi jättää merkittäviä riskipositioita sääntelyn ulkopuolelle. Molemmat kehityskulut heikentäisivät sääntelyn johdonmukaisuutta ja tehokkuutta.

Mikäli sähkön hintakiinnitykset luokiteltaisiin laajasti EMIR-johdannaisiksi, niihin kohdistuisivat mm. raportointi-, clearing- ja riskienhallintavelvoitteet. Tämä voisi lisätä merkittävästi kustannuksia ja heikentää yritysten mahdollisuuksia suojautua hintariskeiltä ilman, että saavutetaan vastaavaa hyötyä rahoitusmarkkinoiden systeimiriskien hallinnassa.

2 Miten Finanssivalvonnan kannanotto vaikuttaisi näkemyksenne mukaan sääntelyn soveltamisen yhdenmukaisuuteen ja markkinoiden läpinäkyvyyteen?

FA katsoo, että Finanssivalvonnan kannanotolla voi olla myönteinen vaikutus sääntelyn soveltamisen yhdenmukaisuuteen kotimarkkinoilla, jos se selkeyttää tulkintaa ja vähentää markkinaosapuolten välisiä epävarmuuksia. Yhtenäinen tulkinta tukee erityisesti toimijoiden ennakoitavuutta ja helpottaa sääntelyn noudattamista käytännössä. Markkinoiden läpinäkyvyyden osalta selkeä ja avoimesti viestitty kannanotto voi parantaa ymmärrettävyyttä ja lisätä luottamusta sääntelyn soveltamiseen. Toisaalta, jos tulkinta lisää raportointivaatimuksia tai johtaa monimutkaisempiin rakenteisiin, vaikutus läpinäkyvyyteen voi olla päinvastainen.

Finanssivalvonnan kansallisen kannanoton valmistelussa on keskeistä varmistaa tiivis yhdenmukaisuus EMIR-asetuksen sekä siihen liittyvän muun EU-tasaisen sääntelyn ja ohjeistuksen kanssa. EMIR on suoraan sovellettavaa sääntelyä, jonka tavoitteena on luoda yhtenäiset puitteet johdannaismarkkinoiden toiminnalle kaikissa jäsenvaltioissa. Tästä syystä kansallisten tulkintojen ei tulisi poiketa EU-tasolla muodostuneesta linjasta ilman erittäin painavaa perustetta.

Poikkeavat kansalliset tulkinnot voisivat johtaa sääntelyn pirstaloitumiseen, mikä heikentäisi sisämarkkinoiden toimivuutta sekä lisäisi markkinaosapuolten hallinnollista taakkaa ja oikeudellista epävarmuutta. Erityisesti rajat ylittävissä toiminnassa toimiville toimijoille ennakoitavuus ja tulkintojen yhtenäisyys ovat keskeisiä.

Tämän vuoksi pidämme tärkeänä, että Finanssivalvonta nojaa kannanotossaan EU-tason sääntelyyn, ESMAn ohjeisiin ja Q&A-tulkintoihin sekä muualla jäsenvaltioissa vakiintuneisiin käytäntöihin. Näin varmistetaan sääntelyn johdonmukainen soveltaminen sekä tasapuoliset kilpailuolosuhteet markkinoilla.

3 Sisältääkö kannanottoluonnos mielestänne epäselviä tai tulkinnanvaraisia kohtia, jotka kaipaavat vielä tarkennusta? Jos kyllä, miten tarkentaisitte kannanottoa?

FA:n näkemyksen mukaan kannanottoluonnos sisältää joitakin kohtia, jotka ovat tulkinnanvaraisia ja kaipaavat tarkennusta erityisesti käytännön soveltamisen näkökulmasta. Tarkennustarpeet liittyvät ennen kaikkea johdannaissopimusten määrittelyyn, käteismaksuvelvoitteiden syntymiseen sekä sopimusteknisten ratkaisujen merkitykseen.

Luonnoksessa viitataan MiFID II:n liitteisiin ja delegoituihin asetuksiin mutta ei yksiselitteisesti täsmennetä, millaiset sähkön hintakiinnitykset kuuluvat clearing-velvoitteen piiriin. Tämä voi aiheuttaa epävarmuutta markkinatoimijoille, kun eri sopimustyyppien rajat jäävät tulkinnanvaraisiksi. Lisäksi luonnoksessa todetaan, että tilanteissa, joissa hintakiinnityksestä voi syntyä käteismaksuvelvoite fyysisen toimituksen puuttuessa, kyseessä ei ole pelkkä hintaehto vaan johdannaissopimus. Tällaisiin ehtoihin liittyvät käytännön tilanteet – kuten kulutuksen poikkeaminen ennakoidusta – voivat kuitenkin olla monimutkaisia ja edellyttää tarkempaa ohjeistusta. Myös toteamus siitä, ettei sopimusteknisillä ratkaisuilla (esimerkiksi sillä, onko hintakiinnitys osa toimitussopimusta vai erillinen sopimus) ole merkitystä arvioinnin kannalta, voi käytännössä jättää tilaa erilaisille tulkinnoille markkinakäytäntöjen vaihdellessa.

FA katsoo, että kannanoton ymmärrettävyyttä ja yhdenmukaista soveltamista parantaisivat selkeämmät esimerkit ja konkreettisempi käytännön ohjeistus. Kannanottoa olisi hyödyllistä täydentää esimerkeillä sopimuksista, jotka kuuluvat EMIRin soveltamisalaan, sekä sellaisista hintakiinnitysjärjestelyistä, joissa käteismaksuvelvoitetta ei synny. Lisäksi FA suosittelee lisäämään ohjeistusta siitä, miten markkinatoimijat voivat käytännössä arvioida sopimusehtojaan: mitkä ehdot ovat ratkaisevia johdannaissopimuksen statuksen kannalta ja miten toimitaan tilanteissa, joissa sopimus sisältää sekä johdannaispiirteitä että pelkkiä hintaehtoja.

4 Mitä asioita tai esimerkkejä lisäisitte kannanottoluonnokseen sen ymmärrettävyyden parantamiseksi erityisesti käytännön soveltamisen kannalta?

Kannanottoluonnosta olisi mahdollista täydentää useilla asioilla ja esimerkeillä, jotka parantaisivat sen ymmärrettävyyttä ja helpottaisivat käytännön soveltamista.

Ensinnäkin luonnokseen olisi hyödyllistä lisätä selkeitä esimerkkejä erilaisista sopimustyypeistä, kuten hintakiinnityssopimuksista, joissa ei synny käteismaksuvelvoitetta, sopimuksista, joissa kulutuksen poikkeama voi johtaa käteismaksuun, sekä tilanteista, joissa hintakiinnitys toteutetaan erillisellä sopimuksella. FA pitää tärkeänä, että tällaisissa tapauksissa selvennetään, miten sopimuksia arvioidaan EMIRin soveltamisen kannalta. Ohjeita voisi antaa tilanteisiin, joissa sopimus sisältää useita ehtoja, joista osa viittaa johdannaiseen ja osa pelkkään hintaehtoon, jotta markkinatoimijat osaavat arvioida kokonaisuutta johdonmukaisesti.

Lisäksi FA suosittelee markkinatoimijoille käytännönläheistä ohjeistusta, jonka avulla nämä voivat arvioida, kuuluuko yksittäinen sopimus EMIRin soveltamisalaan. Tämä tulisi yhdenmukaista tulkintaa ja vähentäisi epävarmuutta.

Kannanottoa olisi myös hyvä täydentää selkeillä viittauksilla ESMAn ohjeisiin sekä avoimella kuvauksella siitä, missä kohdin ja miksi kansallinen tulkinta mahdollisesti poikkeaa EU-tason linjauksista.

5 Kuinka pitkä siirtymäaika olisi mielestänne tarpeen EMIRin soveltamisalaan kuuluvien hintakiinnitysten raportoinnin aloittamiseen?

FA:n näkemyksen mukaan EMIRin soveltamisalaan kuuluvien hintakiinnitysten raportoinnin aloittamiseen tarvitaan riittävän pitkä siirtymäaika, jotta markkinatoimijat voivat varmistaa järjestelmien, prosessien ja henkilöstön valmiuden sekä välttää operatiiviset riskit ja päällekkäisyyksiä muiden raportointivelvoitteiden kanssa. Siirtymäajan tulee olla linjassa muiden EU-tason raportointiuudistusten kanssa (esim. MiFIR, SFTR), jotta päällekkäisyyksiä ja kaksoisraportointia voidaan välttää. Siirtymäaika ja raportointiaikataulu tulisi myös sovittaa yhteen muiden sääntelymuutosten kanssa, jotta markkinatoimijat voivat testata ja varmistaa prosessien toimivuuden ennen varsinaista raportointivelvoitetta.

Siirtymäajan tulisi olla vähintään 12 kuukautta siitä, kun lopulliset tekniset standardit ja täyttöohjeet on julkaistu ja markkinatoimijoille on tiedotettu niistä. Uudet raportointivelvoitteet tulevat vaatimaan järjestelmämuutoksia, sopimusten läpikäyntiä ja henkilöstön koulutusta.

FINANSSIALA RY

Veli-Matti Mattila

johtaja, pääekonomisti