

## Uusi EU-asetus lisää asteittain valvontaa kryptovara-alalle

### Kirjoittaja Tytti Tanninen työskentelee Fivassa valvojana vastualueenaan virtuaalivaluutat.

EU:n kryptovara-asetus eli tuttavallisemmin MiCA tai MiCAR (Markets in Crypto-Assets Regulation) ((EU) 2023/1114) tuli voimaan 29. kesäkuuta.<sup>[1]</sup> Asetusta ei sovelleta heti, vaan asteittaisten siirtymäaikojen kuluttua. Ensimmäisenä sovelletaan englanninkielisellä termillä ”stablecoin” parhaiten tunnettuja kryptovaroja koskevia säännöksiä<sup>[2]</sup>. Stablecoin on vakiintunut termi kryptovaroille, joiden arvon vaihtelua pyritään vähentämään ”vakausmekanismin” avulla. Vakausmekanismi voi olla esimerkiksi algoritmi tai arvoa voidaan pyrkiä takaamaan muulla varallisuudella.

Suomessa kryptovaraliiketoimintaan sovelletaan tällä hetkellä virtuaalivaluutan tarjoajista annettua lakia (572/2019). Lain mukaisia virtuaalivaluutan tarjoajia ovat virtuaalivaluutan liikkeeseenlaskijat, vaihtopalvelun tarjoajat ja lompakkopalvelun tarjoajat. Finanssivalvonta valvoo virtuaalivaluutan tarjoajia sekä myös esimerkiksi arvopapereiden ja sähköisen rahan liikkeeseenlaskua. EU:n kryptovara-asetuksen noudattamista Suomessa valvovasta viranomaisesta säädetään erikseen myöhemmin. Valvottaviemme on tästä riippumatta syytä varautua muutoksiin.

### Stablecoin-liikkeeseenlaskijat ensimmäisenä sääntelyvaatimusten piiriin

Kryptovara-asetus tuo tarkennuksia stablecoinien sääntelyasemaan. Kryptovaroille on usein ominaista arvon voimakas vaihtelu. Kryptovaramarkkinoilla on kuitenkin ollut jo vuosia tokeneita, joiden arvo pyritään pitämään kiinteässä kurssissa johonkin viralliseen valuuttaan, kuten esimerkiksi Yhdysvaltain dollariin nähden. Jotkut yhteen viralliseen valuuttaan ”viittaavista” tokeneista ovat muistuttaneet ominaisuuksiltaan sähköistä rahaa, joka on ollut EU:ssa säännelty tuote jo 2000-luvun alusta alkaen. Näiden tokeneiden valtavirtainen käyttö on toistaiseksi rajoittunut kryptovarasi joittamiseen. Perinteistä sähköistä rahaa taas on tavattu kuvata ”sähköiseksi käteiseksi”, jota on käytetty melko pieniin ja arkisiin maksutapahtumiin, kuten kaupassa käyntiin.

Kryptovara-asetuksen mukaan kaikki sellaiset kryptovarot, joiden arvo pyritään pitämään vakaana yhteen viralliseen valuuttaan nähden, ovat sähkörahatokeneita (EMT, e-money token). Näihin tokeneihin sovelletaan asetuksen rinnalla tavallista sähköistä rahaa koskevaa sääntelyä. Sähkörahatokeneita saavat laskea liikkeeseen ainoastaan luottolaitokset ja sähkörahayhteisöt, eli yhtiöt, jotka ovat oikeutettuja laskemaan liikkeeseen tavallistakin sähköistä rahaa. Samankaltaisten tuotteiden tarjoamisen toimintaedellytykset siis tasapuolistuvat olennaisesti.

Sähkörahatokenin arvo pyritään siis pitämään kiinteässä kurssissa jonkin virallisen valuutan arvoon nähden. Stablecoinin arvoa voidaan yrittää pitää vakaana myös muuhun arvoon, oikeuteen tai näiden yhdistelmään nähden. Tällaisia muunlaisia stablecoineja kutsutaan referenssivaratokeneiksi tai omaisuusreferenssitokeneiksi (ART, asset-referenced token)<sup>[3]</sup>. Tokenin ominaisuuksien tarkka oikeudellinen arviointi on tärkeää, sillä osa omaisuusreferenssitokenin määritelmän täyttävistä kryptovaroista saattaa olla esimerkiksi rahoitusvälineitä. Kryptovara-asetusta ei sovelleta rahoitusvälineisiin.

Omaisuusreferenssitokeneita saavat jatkossa laskea liikkeeseen tätä toimintaa varten nimenomaisen toimiluvan saaneet yritykset tai luottolaitokset. Nimenomaisella ”ART-yhteisön toimiluvalla” on erityispiirteitä, mutta vaatimukset vastaavat kuitenkin enemmän sähkörahayhteisön kuin luottolaitoksen toimilupa-vaatimuksia.

Valmis  
14.7.2023  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU  
Julkinen

Epäselvän sääntelyaseman vuoksi markkinoilla on esimerkiksi nähty palveluita, joissa sähköistä rahaa hyvin paljon muistuttavalle tokenille on tarjottu korkotuottoa. Koron maksaminen tavalliselle sähköiselle rahalle taas on ollut kiellettyä. Kielto on ollut tarpeen esimerkiksi siksi, ettei tuote sekoitu liiketoimintaan, jota koskee talletussuoja. Kryptovara-asetuksessa kielletään koron tai minkä tahansa hallussapitoajan pituuteen perustuvan etuuden maksaminen sähköraha- ja omaisuusreferenssitokeneille. Koronmaksukiello koskee sekä liikkeeseenlaskijoita että näihin tokeneihin liittyviä kryptovarapalveluita tarjoavia yrityksiä.

### Kryptovaran hyväksyntä ja julkaisu

Sekä sähkörahatokenin että omaisuusreferenssitokenin liikkeeseenlaskija on velvollinen laatimaan niin sanotun kryptovaran kuvauksen (white paper) ennen liikkeeseenlaskua. Kuvauksen on täytettävä melko yksityiskohtaiset sisältövaatimukset. Tavalliseen sähköiseen rahaan tai muutenkaan maksupalveluiden markkinointiin ei liity vastaavia vaatimuksia. Sen sijaan arvopaperien liikkeeseenlaskuun voi liittyä velvollisuus julkaista esite tai perustietoasiakirja. Stablecoinien sääntelyssä onkin myös arvopaperimaisia piirteitä. On mielenkiintoista nähdä, käytetäänkö stablecoineja jatkossa enemmän vaihdannan välineinä, sijoituskohteina vai kenties kumpanakin.

Luottolaitokset ja sähkörahayhteisöt voivat laskea liikkeeseen sähkörahatokeneita ilmoitusmenettelyn nojalla. Niiden on toimitettava sähkörahatokenin kuvaus valvojalle viimeistään 20 työpäivää ennen aiottua julkaisupäivää. Valvojan ei tarvitse kuitenkaan erikseen hyväksyä kuvausta. Kuvauksen voi julkaista aiottuna julkaisupäivänä, mikäli kuvaus on toimitettu valvojalle ja valvoja ei puutu asiaan. Sähkörahatokeneista kannattaakin muistaa, että kryptovaran kuvausta ei välttämättä ole tarkastanut mikään viranomais.

Omaisuusreferenssitokeneita sen sijaan ei saa laskea liikkeeseen ilman, että valvoja erikseen hyväksyy omaisuusreferenssitokenin kuvauksen. Tämä vaatimus pätee liikkeeseenlaskijan toimiluvan tyypistä riippumatta. Erikoisesti kuitenkin, jos liikkeeseenlaskija ei ole luottolaitos, liikkeeseenlaskijan on haettava aina uutta ART-toimilupaa jokaista liikkeeseen laskemaansa omaisuusreferenssitokenia kohti. Toimilupahakemukseen ei tarvitse liittää uudelleen sellaisia tietoja, jotka ovat säilyneet ennallaan aikaisempaan hyväksytyyn hakemukseen verrattuna.

### Soveltamisaikataulu ja muu sääntely

Stablecoineja, eli sähkörahatokeneita ja omaisuusreferenssitokeneita, koskevia säännöksiä sovelletaan 30.6.2024 alkaen eli vuoden kuluttua<sup>[4]</sup>. Etenkin omaisuusreferenssitokenien liikkeeseenlaskua varten julkaistaan myös runsaasti eurooppalaisten valvontaviranomaisten sääntelystandardeja ja ohjeistusta. Näitä alemman tason säädöksiä, joista osa koskee myös sähkörahatokenien liikkeeseenlaskua, on tulossa yli 20.

Stablecoinien liikkeeseenlaskijat kuuluvat myös rahoitusmarkkinoiden digitaalista häiriönsietokykyä koskevan asetuksen eli DORAn (Digital Operational Resilience Act, (EU) 2022/2554) soveltamisalan piiriin. DORAn soveltaminen alkaa 17.1.2025. Luottolaitokset ja sähkörahayhteisöt ovat myös rahanpesudirektiivin ((EU) 2015/849) mukaisia ilmoitusvelvollisia. EU:n rahanpesun estämistä koskeva sääntelyuudistus on tällä hetkellä trilogineuvotteluvaiheessa, mutta julkisesti saatavilla olevien tietojen perusteella<sup>[5]</sup> ART-toimiluvallisista yhteisöistä ei olisi tulossa ilmoitusvelvollisia. ART-yhteisön toimilupa voidaan kuitenkin kryptovara-asetuksen nojalla jättää myöntämättä, mikäli ART-

Valmis  
14.7.2023  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU  
Julkinen

liikkeeseenlaskijan liiketoimintamalli altistaa liikkeeseenlaskijan vakaville rahanpesua ja terrorismin rahoittamista koskeville riskeille.

Euroopan pankkiviranomainen (EBA) on julkaissut stablecoinien liikkeeseenlaskijoiden [siirtymäajan järjestelyitä koskevan lausunnon](#), johon suosittelemme tutustumaan. Suosittelemme lisäksi seuraamaan eurooppalaisten valvontaviranomaisten standardien ja ohjeiden julkisia kuulemiskierroksia (consultation paper) ja ottamaan kantaa niiden sisältöön.

[1] Samalla tuli voimaan myös päivitetty maksajan tiedot -asetus (TFR, Transfer of Funds Regulation) ((EU) 2023/1113), jota sovelletaan jatkossa varainsiirtojen lisäksi myös kryptovarojen siirtoihin. Myös tätä asetusta sovelletaan vasta myöhemmin.

[2] Asetuksen 41 resitaalissa käytetään myös suomennosta ”vakaavaluutta”. Suomennos on valitettava, koska esimerkiksi ”kryptovaluutta”- ja ”virtuaalivaluutta”-termeistä on samanaikaisesti luovuttu ja siirrytty käyttämään yleisluontoisempaa termiä ”kryptovara”.

[3] Alkuperäisessä komission ehdotuksessa (2020/0265(COD)) ART on käännetty referenssivaratokeniksi. Tätä alkuperäistä käännöstä käytetään myös rahoitusmarkkinoiden digitaalista häiriönsietokykyä koskevassa asetuksessa (DORA) ((EU) 2022/2554). ”Vara” on johdonmukaisempi käännös asset-termille kuin ”omaisuus”, koska myös crypto-asset on käännetty kryptovaraksi. Kirjoituksessa käytetään kuitenkin termiä omaisuusreferenssitoken, koska tätä termiä on käytetty MiCAn virallisessa lehdessä julkaistussa suomennoksessa.

[4] Jos yritys laskee liikkeeseen omaisuusreferenssitokeneita ennen 30.6.2024, liikkeeseenlaskua saa jatkaa tämän jälkeen seuraavissa tapauksissa:

- jos liikkeeseenlaskija ei ole luottolaitos, liikkeeseenlaskijan on haettava toimilupaa ennen mainittua päivämäärää;
- jos liikkeeseenlaskija on luottolaitos, liikkeeseenlaskijan on toimitettava omaisuusreferenssitokenin kuvaus valvovalle viranomaiselle ennen mainittua päivämäärää.  
Sähkörahatokeneiden liikkeeseenlaskijoille ei ole säädetty vastaavaa siirtymäaikaa.

[5] Ks. komission, neuvoston ja parlamentin rahanpesuasetusta (AMLR) koskevat neuvottelumandaatit (2021/0239 (COD)).