

Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain, sijoitusrahastolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia, sijoitusrahastolakia ja Finanssivalvonnasta annettua lakia. Kiinteistörahastolaki ehdotetaan kumottavaksi ja sen säännökset esitetään siirrettäväksi muutoksineen omaksi luvukseksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Lisäksi lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta ehdotetaan muutettavaksi.

Esityksessä ehdotetuilla muutoksilla pantaisiin täytäntöön vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ja siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä koskevan direktiivin muuttamista koskeva Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi.

Vaihtoehtorahastojen hoitajille ja rahastoyhtiöille asetettuja ulkoistamisvaatimuksia ehdotetaan selkeytettäväksi ja valvontaa yhdenmukaistettavaksi. Avointen vaihtoehtorahastojen hoitajilla ja sijoitusrahastoja hallinnoivilla rahastoyhtiöillä olisi jatkossa käytössään uusia maksuvalmiuden hoidon keinoja. Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöedellytyksiä tarkennettaisiin. Myös valvontaan liittyviä raportointitietoja lisättäisiin ja sijoitusrahastolain mukaisia raportointivelvollisuuksia yhdenmukaistettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajien velvollisuuksien kanssa. Vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden tiedonantovelvollisuuksien edellytyksiä täsmennettäisiin. Vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden johtohenkilöiden määrää, asuinpaikkaa ja tehtävän kokoaikaisuutta tarkennettaisiin. Vaihtoehtorahastojen hoitajille ja rahastoyhtiöille sallittuja liitännäispalveluita ja muita sallittuja palveluita laajennettaisiin.

Lainanantorahastoista ja lainojen alullepanosta ehdotetaan uutta sääntelyä vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Säilytysyhteisön nimeämisestä ehdotetaan uutta sääntelyä. Finanssivalvonta voisi myös jatkossa sallia vaihtoehtorahaston hoitajalle oikeuden solmia säilytysyhteissopimus toiseen ETA-valtioon sijoittuneen säilytysyhteisön kanssa tiettyjen edellytysten täyttyessä. Vaihtoehtorahaston hoitamista kolmannen osapuolen aloitteesta täsmennettäisiin (ns. white label -sopimukset). Vaihtoehtorahastojen hoitajien oikeutta markkinoida vaihtoehtorahastoa osana työntekijöiden henkilöstötalletusjärjestelmää tarkennettaisiin.

Finanssivalvonnasta annettuun lakiin tehtäisiin salassapitosäännöksiä koskevia tarkennuksia ja vähäisiä teknisluonteisia korjauksia. Kiinteistörahastolain kumoamisen yhteydessä muutettaisiin lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta tuloverolain täsmällisyyden varmistamiseksi.

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan päivänä kuuta 20 .

SISÄLLYS

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ.....	1
PERUSTELUT	3
1 Asian tausta ja valmistelu	3
1.1 Tausta	3
1.2 Valmistelu	3
2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö.....	4
3 Nykytila ja sen arviointi.....	13
4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset	23
4.1 Keskeiset ehdotukset.....	23
4.2 Pääasialliset vaikutukset.....	27
4.2.1 Taloudelliset vaikutukset	27
4.2.1.1 Vaikutukset yrityksiin	27
4.2.1.2 Vaikutukset kotitalouksiin	29
4.2.1.3 Kokonaiskuva taloudellisista vaikutuksesta ja kansantaloudelliset vaikutukset ..	30
4.2.2 Muut ihmisiin kohdistuvat ja yhteiskunnalliset vaikutukset	31
4.2.2.1 Vaikutukset viranomaisten toimintaan.....	31
5 Muut toteuttamisvaihtoehdot	31
5.1 Yleistä toteuttamisvaihtoehtoista	31
5.2 Muiden jäsenvaltioiden suunnittelemat tai toteuttamat keinot.....	33
6 Lausuntopalaute.....	33
7 Säännöskohtaiset perustelut.....	33
8 Lakia alemman asteinen sääntely	62
9 Voimaantulo	63
10 Toimeenpano ja seuranta	63
11 Suhde muihin esityksiin.....	63
11.1 Esityksen riippuvuus muista esityksistä.....	63
11.2 Suhde talousarvioesitykseen	63
12 Suhde perustuslakiin ja säätämisjärjestys	63
LAKIEHDOTUKSET	66
1. Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta.....	66
2. Laki sijoitusrahastolain muuttamisesta	95
3. Laki Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta	106
4. Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetun lain muuttamisesta	107
ASETUSLUONNOKSET	109
Valtiovarainministeriön asetus vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta annetun valtiovarainministeriön asetuksen muuttamisesta.....	109
Valtiovarainministeriön asetus vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä erityisen säilytysyhteisön toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä annetun valtiovarainministeriön asetuksen muuttamisesta.....	112
Valtiovarainministeriön asetus rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön lupahakemuksiin liitettävistä selvityksistä, palkitsemisjärjestelmästä, rahastoesitteestä ja sijoitusrahastolain 13 luvussa tarkoitetuista rahoitusvälineistä.....	114

PERUSTELUT

1 Asian tausta ja valmistelu

1.1 Tausta

EU:n yhteissijoittamista koskevassa sääntelyssä (jäljempänä *EU:n rahastosääntely*) on asetettu puitteet vaihtoehtorahastojen hoitajien ja sijoitusrahastoja hallinnoivien rahastoyhtiöiden toiminnalle. Sääntelyn on arvioitu yhdentävän EU:n rahastomarkkinoita, vahvistavan korkeatasoista sijoittajansuojaa ja turvaavan rahoitusvakautta. Vaikka nämä tavoitteet ovat toteutuneet pääasiassa suhteellisen hyvin, on rahastomarkkinoiden yhdentymisen katsottu tarvitsevan yhdenmukaisia sääntöjä vielä erityisesti lainoja alulle panevien vaihtoehtorahastojen, ulkoistamisen, säilytysyhteisöpalvelujen tarjoamisen, valvontatietojen keruun ja maksuvalmiuden hoidon keinojen käytön osalta. Jäsenvaltioiden välisten sääntelyerojen ja rahastojen sisämarkkinoiden yhdenmukaistamiseksi Euroopan parlamentti ja neuvosto antoivat 13.3.2024 direktiivin (EU) 2024/927 direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen suorittaman lainojen alullepanon osalta (jäljempänä *muutosdirektiivi* tai *rahastosijoittamista koskevien direktiivien muutosdirektiivi*). Muutosdirektiivissä muutetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta (jäljempänä *AIFM-direktiivi* tai *AIFMD*) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (jäljempänä *sijoitusrahastodirektiivi*).

Muutosdirektiivi julkaistiin EU:n virallisessa lehdessä 26.3.2024 ja se tuli voimaan 15.4.2024. Sen muutokset on pääosin saatettava osaksi kansallista lainsäädäntöä viimeistään 16.4.2026. Tietyt valvontaan liittyvät raportointivelvollisuudet tulevat sovellettavaksi 16.4.2027 lukien.

Tällä esityksellä ehdotetaan pantavaksi kansallisesti täytäntöön muutosdirektiivi ja siitä johtuvat tarpeelliset muutokset kansalliseen lainsäädäntöön. Lisäksi tällä esityksellä kumottaisiin kiinteistörahastolaki ja siirrettäisiin kiinteistörahastolain säännökset omaan lukuunsa vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin.

1.2 Valmistelu

EU-säädöksen valmistelu

Euroopan komissio antoi 25.11.2021 lainsäädäntöehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lainojen alullepanon osalta (COM(2021) 721 final)¹. Ehdotus julkaistiin osana komission pääomamarkkinaunionia koskevaa lainsäädäntöpakettia. Pääomamarkkinaunionia koskevan hankkeen yhteydessä on pyritty poistamaan rajat ylittävän sijoittamisen esteitä.

¹ Ehdotus saatavilla <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021PC0721> (22.4.2025).

Valtioneuvosto on antanut komission esityksistä tiedon eduskunnalle (U 2/2022 vp) 7.2.2022. Kirjelmässä on kuvattu komission direktiiviehdotuksen pääasiallinen sisältö. Valtioneuvosto on kannattanut komission direktiiviehdotusta ja sen taustalla olevia tavoitteita. Erityisesti valtioneuvosto on kannattanut kohdennettuja muutoksia, joilla Euroopan vaihtoehtorahastomarkkinoista pyritään tekemään entistä tehokkaammat ja yhtenäisemmät.

Hallituksen esityksen valmistelu

Hallituksen esitystä on valmisteltu virkatyönä valtiovarainministeriössä tiiviissä yhteistyössä epävirallisesti kokoontuneen yhteistyöryhmän kanssa. Epävirallisessa yhteistyöryhmän kokoonpanossa on pyritty kuulemaan kunkin aihealueen asiantuntijoita ja sidosryhmiä tasapuolisesti.

Hallituksen esitys on lähetetty julkiselle lausuntokierrokselle 30.4.2025. Saadusta lausuntopalauteesta on koottu yhteenveto. Lausuntopyyntö, lausunnot ja lausuntoyhteenveto on julkaistu valtiovarainministeriön hankesivuilla osoitteessa www.vm.fi/hankkeet tunnuksella [VM133:00/2024](https://www.vm.fi/hankkeet/tunnus/VM133:00/2024).

2 EU-säädöksen tavoitteet ja pääasiallinen sisältö

EU:n rahastosäätelyssä rahastot jaetaan sijoitusrahastodirektiivissä säänneltyihin siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yrityksiin eli yhteissijoitusyrityksiin, joita Suomessa kutsutaan sijoitusrahastoiksi² ja joita hallinnoivat rahastoyhtiöt, sekä vaihtoehtorahastoihin³, joita hoitavat vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa direktiivissä tarkoitetut vaihtoehtorahastojen hoitajat⁴. Tätä sääntelykehikkoa täydentävät tietyt EU-säädökset, kuten Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/760 eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista (jäljempänä *ELTIF-asetus*), Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 345/2013 eurooppalaisista riskipääomarahastoista (jäljempänä *EuVECA-asetus*), Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus N:o 346/2013 eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista (jäljempänä *EuSEF-asetus*) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/1131 rahamarkkinarahastoista (jäljempänä *rahamarkkinarahastoasetus*).

EU:n rahastosäätely on ollut viime vuosina useiden muutosten kohteena. Sääntelyn ja sääntelymuutosten yhtenä päätavoitteena on ollut varmistaa rahastojen ja niiden hoitajien tasapuoliset toimintaedellytykset ja varmistaa yhdenmukaisen sijoittajasuojan toteutuminen unionissa. Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi on katsottu tarpeelliseksi yhdenmukaistaa EU:n tasolla tiettyjä säädöksiä ja menettelytapoja.

Rahastosijoittamista koskevien direktiivien muutosdirektiivi

Rahastosijoittamista koskevien direktiivien muutosdirektiivillä muutetaan AIFM-direktiiviä ja sijoitusrahastodirektiiviä. AIFM-direktiivin muutokset ovat muutosdirektiivin 1 artiklassa ja sijoitusrahastodirektiivin muutokset ovat 2 artiklassa. AIFM-direktiivin ja sijoitusrahastodirektiivin muutokset ovat monilta osin saman sisältöisiä. Lainanantorahastoja ja lainojen alullepanoa

² Sijoitusrahastoista käytetään myös nimitystä UCITS (*undertaking for collective investment in transferable securities*).

³ Vaihtoehtorahastoista käytetään myös nimitystä AIF (*alternative investment fund*).

⁴ Vaihtoehtorahastojen hoitajista käytetään myös termiä AIFM (*alternative investment fund manager*).

sekä niin sanottua säilytysyhteisöpoikkeusta koskevat uudet säännökset koskevat vain vaihtoehtorahastojen hoitajia ja vaihtoehtorahastoja, minkä vuoksi nämä muutokset on tehty ainoastaan AIFM-direktiiviin. Sijoitusrahastodirektiiviä ja sen vaatimuksia on muokattu lähemmäksi AIFM-direktiivin vaatimuksia esimerkiksi raportointivaatimusten ja ulkoistamisen osalta.

Pääasiassa muutosdirektiivi muodostuu viidestä eri kokonaisuudesta, jotka ovat 1) tehtävien ulkoistaminen 2) valvontaan liittyvä raportointi, 3) maksuvalmiusriskin hallinta ja maksuvalmiuden hoidon keinot sekä näitä koskeva raportointi- ja tiedonantovelvollisuus, 4) säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoaminen ja 5) vaihtoehtorahastojen lainanantorahastot. Näiden lisäksi muutosdirektiivillä tehdään muutoksia myös yksittäisiin muihin säännöksiin.

AIFM-direktiivin muutokset

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Muutosdirektiivillä yhdenmukaistetaan vaihtoehtorahastojen maksuvalmiuden hoitamisen keinoja. AIFM-direktiivissä määritellään jatkossa maksuvalmiuden hoidon keinot ja niiden käyttöä koskevat säännöt, joiden avulla pyritään parantamaan vaihtoehtorahastojen hoitajien reagoitukykyä erilaisiin markkinoiden stressitilanteiden aiheuttamiin likviditeettipaineisiin. Maksuvalmiuden hoidon keinoilla on pyritty lisäksi parantamaan sijoittajansuojaa. AIFM-direktiivin muutosten vuoksi avointa vaihtoehtorahastoa hoitavan vaihtoehtorahastojen hoitajan on valittava direktiivin liitteen V kohdista 2–8 vähintään kaksi maksuvalmiuden hoidon keinoa, jotka on otettava käyttöön vaihtoehtorahaston sijoittajien edun sitä vaatiessa poikkeuksellisissa tilanteissa.

Muutosdirektiivi sisältää tiettyjä määräyksiä ja poikkeuksia keinojen valintaan liittyen. Maksuvalmiuden hoidon keinoksi ei voi valita ainoastaan joustavaa hinnoittelua ja kaksoishinnoittelua. Rahamarkkinarahastoa hoitavalle vaihtoehtorahastojen hoitajalle riittävää on yhden keinon valinta. Apporttina⁵ tehtävä lunastus on mahdollinen vain ammattimaisten sijoittajien toimeksiannosta ja lunastuksen on vastattava suhteellista osuutta rahaston varoista. Apporttina tehtävän lunastuksen ei kuitenkaan tarvitse vastata suhteellista osuutta rahaston varoista, jos vaihtoehtorahasto on suunnattu yksinomaan ammattimaisille sijoittajille tai se on indeksiä seuraava pörssilistattu rahasto.

Maksuvalmiuden hoidon keinoja valitessaan vaihtoehtorahastojen hoitajan on otettava huomioon kyseisen vaihtoehtorahaston sijoitusstrategia, maksuvalmiusprofiili ja lunastuskäytännöt. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on myös laadittava toimintaperiaatteet, prosessit ja menettelyt valittujen keinojen käytölle. Nämä on ilmoitettava kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ja niitä on pidettävä ajantasaisina. Valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat poikkeuksellisissa tilanteissa ottaa käyttöön tai poistaa käytöstä AIFM-direktiivin liitteen V kohdan 1 tai 9 mukaisen keinon eli merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaisen keskeyttämisen tai varojen erottelujärjestelyt (ns. *side pocket* -järjestely). Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava varojen erottelujärjestelystä toimivaltaiselle viranomaiselle hyvissä ajoin ennen järjestelyn toteuttamista. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle välittömästi merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä ja muiden maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä

⁵ Apportti (eng. *contribution in kind*) viittaa muuna kuin rahana tehtävään suoritukseen. Apporttina tehtävä lunastus voidaan toteuttaa luovuttamalla rahaston hallussa olevaa omaisuutta, kuten esimerkiksi kiinteistöjä, arvopapereita tai muuta irtainta omaisuutta lunastuspyynnön täyttämiseksi.

silloin, kun se tehdään vaihtoehtorahastojen hoitajan tavanomaisesta liiketoiminnasta poikkeavalla tavalla.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan toimivaltaiset viranomaiset voivat poikkeuksellisissa tilanteissa vaatia merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämistä tai keskeyttämisen lopettamista sijoittajien suojelemiseksi. Tällöin vaihtoehtorahastojen hoitajaa on kuultava ennen maksuvalmiuden hoidon keinon käyttöä koskevaa määräystä. AIFM-direktiiviä on tarkennettu monilta osin valvontaviranomaisten välisen viranomaisyhteistyön osalta. Muutosdirektiivissä on kuvattu tarkasti menettelyjä, joita on noudatettava toisen jäsenvaltion valvontaviranomaisen esittettyä pyynnön maksuvalmiuden hoidon keinon käyttämiseksi.

Lainanantorahastot

Muutosdirektiivissä asetetaan yhdenmukaiset kriteerit lainanantorahastoille ja lainoja alulle panneville vaihtoehtorahastoille. Lainojen alullepanolla viitataan lainojen myöntämiseen suoraan vaihtoehtorahastojen hoitajan toimesta tai välillisesti kolmannen osapuolen kautta. Lisäksi lainojen alullepanona pidetään tilanteita, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vaihtoehtorahasto osallistuu lainan strukturointiin tai sen ominaisuuksien määrittelyyn tai niistä ennalta sopimiseen ennen lainaposition ottamista. Lainanantorahastot ovat pääsääntöisesti suljettuja, mutta ne voivat erityistapauksissa olla myös avoimia. Avoimen lainanorahaston pitää pystyä osoittamaan kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle, että sen maksuvalmiusriskin hallintajärjestelmä on yhteensopiva sijoitusstrategian ja lunastuspolitiikan kanssa.

Lainoja alullepanevan vaihtoehtorahastojen hoitajan on otettava käyttöön tehokkaat toimenpiteet, menettelyt ja prosessit lainojen myöntämiseksi, luottoriskin hallitsemiseksi ja luottosalkun hallinnoimiseksi ja seuraamiseksi. Nämä prosessit on pidettävä ajantasaisina ja tarkistettava säännöllisesti. Prosessien on oltava oikeasuhteiset verrattuna lainojen alullepanon laajuuteen. Näitä vaatimuksia ei kuitenkaan tietyin edellytyksin sovelleta osakaslainojen alullepanoon.

Lainanantorahastojen ja muiden rahoitusmarkkinaosapuolten kytkeytyneisyyden aiheuttamien riskien rajoittamiseksi lainanantorahastoja on vaadittu hajauttamaan riskejään ja asettamaan vastuilleen tietyt rajat lainansaaajan ollessa rahoituslaitos, vaihtoehtorahasto tai sijoitusrahasto. Tällöin lainanantorahaston yksittäiselle lainanottajalle alullepantujen lainojen nimellisarvo ei saa kokonaisuudessaan ylittää 20 prosenttia kyseisen rahaston pääomasta, sitoumuksista tai kokonaismerkinnöistä.

Vaihtoehtorahastot voivat myöntää lainoja myös kuluttajille. Mikäli vaihtoehtorahasto myöntää lainoja kuluttajille, on sovellettava AIFM-direktiivin säännösten lisäksi myös muita kuluttajaluottoihin sovellettavia EU-säädöksiä⁶. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin yleistä etua koskevista pakottavista syistä kieltää vaihtoehtorahastoja panemasta alulle kuluttajaluottoja alueellaan.

Rahoitusjärjestelmän vakauden ja eheyden suojaamiseksi muutosdirektiivissä on asetettu lainanantorahastoille vivutusrajat⁷, jotka on määritelty AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 b kohdassa. Lainanantorahastojen vivutusrajat vaihtelevat sen mukaan, onko vaihtoehtorahasto suljettu vai avoin. Avointen lainanantorahastojen vivutus ei saa ylittää 175 prosenttia eikä suljetun lainanantorahaston vivutus saa ylittää 300 prosenttia. Myös tiukemmat vivutusrajat ovat mahdollisia,

⁶ Tällaisia säädöksiä on esimerkiksi Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2008/48/EY kulutusluottosopimuksista ja direktiivi 2021/2167/EU luotonhallinnoijista ja luotonostajista.

⁷ Vivuttamisella tarkoitetaan vieraan pääoman (velan) käyttämistä halutun sijoituksen toteuttamiseen.

jos lainanantorahaston kotijäsenvaltion toimivaltainen viranomainen katsoo tarpeelliseksi asettaa tiukemmat rajat.

Lainanottajatahoja on rajoitettu eturistiriitatilanteiden hallitsemiseksi lainanantorahastoissa. Vaihtoehtorahastojen hoitaja eikä tämän henkilöstö saa vastaanottaa lainoja hoitamiltaan vaihtoehtorahastoilta. Sama rajoitus koskee myös vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöä sekä niitä, joille vaihtoehtorahastojen hoitaja tai säilytysyhteisö on ulkoistanut tehtäviään. Lisäksi rajoitus koskee vaihtoehtorahastojen hoitajan kanssa samassa konsernissa olevia yhtiöitä lukuun ottamatta tiettyjä rahoitusalan yrityksiä koskevia poikkeuksia.

Vaihtoehtorahastojen hoitajia on kielletty hoitamasta sellaisia vaihtoehtorahastoja, jotka harjoittavat lainojen alullepanoa yksinomaan kyseisten lainojen siirtämiseksi eteenpäin kolmansille tahoille (*originate to distribute* -strategiat). Tällainen vaatimus olla siirtämättä lainoja kokonaisuudessaan pois vaihtoehtorahastosta on katsottu muutosdirektiivissä tarpeelliseksi moraalikadon estämiseksi.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistuttava, että sen hoitama vaihtoehtorahasto säilyttää vähintään viisi prosenttia kunkin myöntämänsä lainan nimellisarvosta lainan erääntymiseen asti, jos laina on myönnetty kuluttajalle tai lainan laina-aika on alle kahdeksan vuotta. Muiden lainojen osalta kyseinen prosenttiosuus on säilytettävä vähintään kahdeksan vuoden ajan. Muutosdirektiivissä on yksilöity joitakin poikkeuksia tämän vaatimuksen soveltamisesta.

Ulkoistaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajien säännöllistä raportointia on laajennettu ulkoistamista ja edelleen ulkoistamista koskevien tietojen raportoinnin osalta. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on jo toimilupavaiheessa toimitettava tarkkoja tietoja suunnitelluista ulkoistamista ja edelleen ulkoistamista koskevista järjestelyistä (AIFM-direktiivi 7 artikla). Ulkoistamisen yksityiskohtaiset raportointimuutokset koskevat erityisesti ulkoistettujen tehtävien ja toimintojen laajuutta, luonnetta ja sisäistä valvontaa. Lisäksi ulkoistamisjärjestelyjä koskevia vaatimuksia on muutosdirektiivissä tarkennettu.

Raportointi

Muutosdirektiivissä AIFM-direktiivin 23 artiklan 1 kohtaa on muutettu niiden tietojen osalta, jotka vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava asiakkailleen ennen sopimuksen laatimista. Jatkossa ennakkotietoina on annettava vaihtoehtorahaston nimi, valitut maksuvalmiuden hoidon keinot ja tiedot palkkioista, maksuista ja kuista, jotka vaihtoehtorahastojen hoitaja maksaa vaihtoehtorahaston toiminnan yhteydessä ja jotka kohdennetaan kyseiseen rahastoon suoraan tai välillisesti. Kun kyseessä on vaihtoehtorahastojen hoitajan hallinnoima lainoja alullepaneva vaihtorahasto, on myös alullepantujen lainojen salkun koostumus ilmoitettava (AIFMD 23 artikla 1 kohta).

Säilytysyhteisöt

Muutosdirektiivissä on useita AIFM-direktiivin 21 artiklaa koskevia muutoksia säilytysyhteisöjen osalta. Muutosdirektiivissä sallitaan kansallinen liikkumavara, jonka mukaan säilytysyhteisön nimeäminen toisesta ETA-valtiosta tulee mahdolliseksi. Nimeäminen on mahdollista tiettyjen edellytysten täytyessä ja lisäksi toimivaltaisen viranomaisen niin tapauskohtaisesti arvioissa. Toimivaltaisen viranomaisen on hyväksyttävä säilytysyhteisön nimeäminen ennen säi-

lytysyhteisöpalvelun tarjoamisen aloittamista. Hyväksyessään säilytysyhteisön nimeämisen toisesta ETA-valtiosta toimivaltaisen viranomaisen on ilmoitettava tästä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Muutosdirektiivissä täsmennetään viranomaisten yhteistyötä ja tietojenvaihtoa kolmanteen maahan sijoittuneen säilytysyhteisön nimeämisessä, kun kyseessä on kolmanteen maahan sijoitautuneen vaihtoehtorahaston osuuksien markkinointi ETA-valtiossa. Kyseinen kolmas maa ei saa olla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä (EU) 2015/849 sanottu 9 artiklan 2 kohdan mukainen suuririskinen kolmas maa. Lisäksi edellytyksenä on OECD:n tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettujen vaatimusten noudattaminen ja, ettei kyseistä kolmatta maata ei mainita veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I.

Säilytysyhteisöt ovat tärkeässä asemassa sijoittajien etujen turvaamisessa, ja niiden on pystyttävä hoitamaan tehtävänsä riippumatta siitä, minkä tyyppinen säilyttäjä säilyttää vaihtoehtorahaston varoja. Tämän vuoksi sellaiset arvopaperikeskukset, jotka tarjoavat säilytyspalveluita vaihtoehtorahastoille, on sisällytetty säilytysketjuun. Tarpeettoman työn välttämiseksi säilytysyhteisöjen ei tarvitse noudattaa asianmukaista huolellisuutta koskevaa ennakoarviota silloin, jos ne aikovat ulkoistaa säilytyksen arvopaperikeskukselle. AIFM-direktiivissä on myös määritelty tilanteet, joissa arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoaminen katsotaan tehtävien ulkoistamiseksi. Liikkeeseen laskevana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista ei pidetä säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamisena. Sen sijaan sijoittavana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista on pidettävä säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamisena.⁸

Lisäksi säilytysyhteisön tiedonantovelvollisuutta toimivaltaisille viranomaisille sekä viranomaisten keskinäistä tietojen vaihtoa on laajennettu. Tietojen toimittamisen velvollisuus koskee lähtökohtaisesti kaikkia viranomaisten toiminnan kannalta merkityksellisiä tietoja.

Uudet sallitut palvelut

Muutosdirektiivin myötä jäsenvaltiot voivat päättää sallia vaihtoehtorahastojen hoitajille mahdollisuuden tarjota eräitä liitännäispalveluita ja muita sallittuja palveluita. AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdassa säädettyyn muiden sallittujen palvelujen luetteloon on lisätty vertailuarvojen hallinnointi ja luotonhallinnointitoiminnot. Mahdollista on myös AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohdan mukaisesti tarjota mitä tahansa muuta tehtävää tai toimintoa, jota vaihtoehtorahastojen hoitaja jo suorittaa hoitamansa vaihtoehtorahaston osalta edellyttäen, että mahdolliset eturistiriidat käsitellään asianmukaisesti.

Johtohenkilöt

AIFM-direktiivin 8 artiklan 1 kohtaa on muutettu siten, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on nimettävä vähintään kaksi luonnollista henkilöä liiketoimintojen kokoaikaiseen johtamiseen.

⁸ Liikkeeseen laskeva ja sijoittava arvopaperikeskus on määritelty Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 909/2014 arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivien 98/26/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta (jäljempänä arvopaperikeskusasetus) 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan mukaisesti hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä (EU) 2017/392.

Näiden henkilöiden vakituisen asuinpaikan on oltava ETA-valtiossa. Henkilöiden on oltava ko-koaikaisesti joko vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa tai toimivan johdon tai ylimmän hallintoelimen jäseniä. Henkilöt on ilmoitettava jo toimilupahakemusvaiheessa.

White label -tuotteet

Muutosdirektiivissä AIFM-direktiivin 14 artiklaa on muutettu koskien vaihtoehtorahastoja, joita toinen vaihtoehtorahastojen hoitaja tai sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto hallinnoi, mutta toinen vaihtoehtorahaston hoitaja tai vaihtoehtorahasto markkinoi käyttäen omaa tuotenimeään (ns. *white label* -tuote). Jos vaihtoehtorahaston hoitaja hoitaa kolmannen osapuolen aloitteesta vaihtoehtorahastoa, on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimitettava kotijäsenvaltionsa toimivalaisille viranomaisille yksityiskohtaisen selvitys siitä, että se noudattaa eturistiriitojen hallintaa koskevia velvoitteitaan. Artiklan soveltamisala käsittää tilanteet, joissa vaihtoehtorahasto käyttää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän nimeä tai jossa aloitteentekijä nimetään sellaiseksi tahoksi, jolle vaihtoehtorahastojen hoitaja ulkoistaa tehtäviään.

Vaihtoehtorahastojen markkinointi ja jakelu

AIFM-direktiivin 43 artiklaa vähittäissijoittajiin kohdistuvasta markkinoinnista on muutettu. Toimiluvan saanut ETA-valtioon sijoittautunut vaihtoehtorahastonhoitaja voi markkinoida pääasiassa tietyn yhtiön osakkeisiin sijoittavan ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia kyseisen yhtiön tai sen sidosryhmien työntekijöille henkilöstön talletusjärjestelmien puitteissa niin kansallisesti kuin myös rajojen yli. Mikäli tällaisia vaihtoehtorahastoja markkinoidaan työntekijöille rajojen yli, ei kohdejäsenvaltio saa asettaa lisävaatimuksia vaihtoehtorahaston kotijäsenvaltion sovellettavien vaatimusten lisäksi (AIFM-direktiivi 43 artikla 3 kohta).

Muutosdirektiivin yhteydessä on otettu huomioon, ettei markkinointia hoida aina vaihtoehtorahasto suoraan itse, vaan on mahdollista, että yksi tai useampi jakelija hoitaa vaihtoehtorahaston markkinointia joko itse taikka vaihtoehtorahastojen hoitajan lukuun. Muutosdirektiivissä AIFM-direktiivin 20 artiklan muutos pyrkii paremmin ottamaan huomioon erilaiset jakelujärjestelyt. Järjestelyt, joissa jakelija toimii vaihtoehtorahastojen hoitajan lukuun ulkoistetun palvelun tarjoajana, erotetaan järjestelyistä, joissa jakelija toimii omaan lukuun markkinoidessaan vaihtoehtorahastoa. Jakelijan markkinoidessa rahastoa omaan lukuun, ei ulkoistamista koskevia sääntöjä sovelleta, vaikka vaihtoehtorahastojen hoitajan ja jakelijan välillä olisi tehty jakelusopimus (AIFM-direktiivi 20 artikla 6 kohta, johdantokappale 10).

Tietojenvaihto toimivaltaisen valvontaviranomaisen ja veroviranomaisen välillä

AIFM-direktiivin 47 artiklassa säädetään valvontaviranomaisen salassapitovelvollisuudesta. Artiklaa on muutettu siten, että rikosasioiden lisäksi myöskään verolainsäädännön alaan kuuluvissa tapauksissa salassapitovaatimus ei rajoita enää tapausten käsittelyä toisessa viranomaisessa. Lisäksi artikla 47 säädöstä tietojenvaihdosta on täydennetty uudella kohdalla, jossa todetaan, että 47 artiklan 2 kohta ja 3 kohdan ensimmäinen alakohta eivät estä toimivaltaisten viranomaisten ja veroviranomaisten välistä tietojenvaihtoa samassa jäsenvaltiossa kansallisen lainsäädännön mukaisesti. Uuden kohdan mukaan kuitenkin toisen jäsenvaltion viranomaiselta on saatava suostumus tietojen luovuttamiseen, jos tiedot ovat peräisin toisesta jäsenvaltiosta.

Sijoitusrahastodirektiivin muutokset

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Muutosdirektiivissä asetetaan yhdenmukaistetut maksuvalmiuden hoidon säännöt ja keinot, jotta voidaan varmistaa rahastoyhtiöiden parempi reagointikyky likviditeettipaineisiin markkinoiden stressitilanteissa ja vahvempi sijoittajansuoja. Muutosdirektiivi ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean (jäljempänä *järjestelmäriskikomitea*) 7.12.2017 antaman suosituksen⁹, joka painottaa maksuvalmiuden hoidon keinojen ja niiden käyttötapojen yhdenmukaistamista sijoitusrahastoissa. Sijoitusrahastodirektiiviin on lisätty uusi 18 a artikla, joka sisältää maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevat peruseräperiaatteet. Kyseisen artiklan mukaisesti avointen sijoitusrahastojen on valittava käyttöönsä sijoitusrahastodirektiivin liitteenä II A olevan luettelon 2–8 kohdista ilmoitetuista maksuvalmiuden hoidon keinoista vähintään kaksi (sijoitusrahastodirektiivi 18 a artikla 2 kohta).

Muutosdirektiivissä on tehty tiettyjä rajoituksia maksuvalmiuden hoidon keinoihin. Maksuvalmiuden hoidon keinoksi ei voida valita yksinomaan joustavaa hinnoittelua tai kaksoishinnoittelua. Rahamarkkinarahastoasetuksen mukaiset rahamarkkinarahastot voivat halutessaan valita vain yhden maksuvalmiuden hoidon keinon. Apportina tehtävä lunastus on mahdollista ottaa käyttöön yksinomaan ammattimaisten sijoittajien esittämien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi ja lunastuksen on vastattava suhteellista osuutta sijoitusrahaston hallussa olevista varoista. Apportina tehtävän lunastuksen ei tarvitse vastata suhteellista osuutta rahaston hallussa olevista varoista, jos kyseistä rahastoa markkinoidaan yksinomaan ammattimaisille sijoittajille tai jos rahasto on indeksiä seuraava pörssilistattu rahasto. (Sijoitusrahastodirektiivi 18 a artikla 2 kohta) Tietyissä tilanteissa varojen erottelujärjestelyjä eli niin kutsuttua side pocket -keinoa käytettäessä erotettuja varoja ei tarvitse ottaa huomioon tiettyjä sijoitusrahastodirektiivin raja-arvoja laskettaessa (sijoitusrahastodirektiivi 57 artikla).

Valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen on oltava sopivia sijoitusrahaston sijoitusstrategian huomioon ottaen. Vastaavasti valinnassa on otettava huomioon sijoitusrahaston maksuvalmiusprofiili ja lunastuspolitiikka. Rahastoyhtiön on otettava käyttöön yksityiskohtaiset toimintaperiaatteet ja menettelyt valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöön ottamiseksi ja käytöstä poistamiseksi sekä muut keinojen käyttöön liittyvät operatiiviset ja hallinnolliset järjestelyt. Valitut keinot ja niiden käyttöä koskevat toimintaperiaatteet ja menettelyt on ilmoitettava sijoitusrahaston kotijäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle (sijoitusrahastodirektiivi 18 a artikla 2 kohta).

Valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen lisäksi rahastoyhtiöllä on aina mahdollisuus ottaa käyttöön sijoitusrahastodirektiivin liitteenä II A luettelon 1 tai 9 kohtien mukaiset keinot, eli väliaikaisesti keskeyttää merkinnät, takaisinostot ja lunastukset tai ottaa käyttöön varojen erottelujärjestelyt (ns. side pocket -järjestelyt). (Sijoitusrahastodirektiivi 84 artikla 2 kohta) Merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisellä estetään väliaikaisesti sijoitusrahaston rahasto-osuuksien merkintä, takaisinosto ja lunastus. (Sijoitusrahastodirektiivi, liite II A 1 kohta) Varojen erottelujärjestelyllä tarkoitetaan taloudellisilta tai oikeudellisilta ominaisuuksiltaan merkittävästi muuttuneiden tai poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi epävarmoiksi käyneiden varojen erottamista muista rahaston varoista (Sijoitusrahastodirektiivi, liite II A 9 kohta). Näiden keinojen osalta kyse on viimesijaisesta järjestelystä, joka on mahdollista yksinomaan poikkeuksellisissa olosuhteissa, jossa keinon käyttöönotto on perusteltua ottaen huomioon rahaston sijoittajien edut (sijoitusrahastodirektiivi 84 artikla 2 kohta).

⁹ Euroopan järjestelmäriskikomitean julkaisu 7.12.2017. Saatavilla: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation180214_ESRB_2017_6.fi.pdf (23.4.2025).

Rahastoyhtiön on ilmoitettava kotijäsenvaltionsa toimivaltaiselle viranomaiselle viipymättä, mikäli tämä ottaa käyttöön tai poistaa käytöstä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastuksen keskeyttämisen. Vastaavasti epälikvidien varojen erottelujärjestelyjen käyttöönotosta tai käytöstä poistamisesta on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle kohtuullisessa ajassa ennen käyttöönottoa tai käytöstä poistoa. (Sijoitusrahastodirektiivi 84 artikla 3 kohta) Toimivaltaiselle viranomaiselle on myös ilmoitettava minkä tahansa muun sijoitusrahastodirektiivin liitteessä II A yksilöityjen 2–8 kohdassa tarkoitetun maksuvalmiuden hoidon keinon käyttöönotosta tai käytöstä poistosta silloin, kun se tehdään tavalla, joka ei kuulu sijoitusrahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa tarkoitettuun tavanomaiseen liiketoimintaan. (Sijoitusrahastodirektiivi 84 artikla 3 kohta) Muutosdirektiivissä ilmoitusvelvollisuudella pyritään varmistumaan siitä, että valvontaviranomaiset pystyvät puuttumaan paremmin maksuvalmiuden erinäisten jännitteiden mahdollisiin markkinoihin laajemmin kohdistuviin heijastusvaikutuksiin (muutosdirektiivin johdantokappale 53).

Muutosdirektiivissä on kuvattu tarkasti prosesseja, joita on noudatettava toisen jäsenvaltion valvontaviranomaisen esitettyä pyynnön maksuvalmiuden hoidon keinon käyttämiseksi.

Ulkoistaminen

Muutosdirektiivin avulla on pyritty kaventamaan AIFM-direktiivin ja sijoitusrahastodirektiivin eroavaisuuksia ulkoistamisen osalta niissä tilanteissa, joissa eroja ei ole erityistä syytä säilyttää rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien välillä. Näin muutosdirektiivin avulla varmistetaan vertailukelpoisuus vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden toimittamien tietojen välillä. Ulkoistamista koskevia muutoksia on tehty muun muassa sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohdan e alakohtaan, 13 artiklaan ja 20 a artiklan raportointivelvollisuuksiin.

Sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan muutoksen myötä rahastoyhtiöiden on perusteltava toimivaltaiselle viranomaiselle sijoitusrahaston tehtävän ulkoistamisen objektiiviset perusteet. Valvojalla on oltava lisäksi ajantasaiset tiedot ulkoistamisjärjestelyjen pääpiirteistä. Rahastoyhtiöitä veloitetaan toimittamaan valvontaviranomaisille säännöllisen raportoinnin yhteydessä tiedot sellaisista ulkoistamista koskevista järjestelyistä, joihin liittyy salkunhoidon tai riskienhallinnan ulkoistamista. Rahastoyhtiön on muun ohessa ilmoitettava tiedot niistä tahoista, joille tehtävät on ulkoistettu, kuvaus ulkoistetuista tehtävistä, salkunhoitotehtävien osalta ulkoistamisjärjestelyn kohteena olevien varojen määrä ja prosenttiosuus, kuvaus ulkoistamisen valvonnan ja tarkastamisesta rahastoyhtiössä, edelleen ulkoistamista koskevat järjestelyt sekä ulkoistamisen aloitus- ja lopetuspäivät. Salkunhoitotehtävien ulkoistamista koskevan raportoinnin osalta kerättävien tietojen tarkoituksena on antaa parempi yleiskuva ulkoistamistoiminnasta, eivätkä ne ole itsessään riskienhallintajärjestelyjen riittävyyden tai rahastoyhtiön valvonta- ja tarkastamisjärjestelyjen tehokkuuden mittari (sijoitusrahastodirektiivi 7 artikla, johdantokappale 49).

Raportointi

Sijoitusrahastodirektiiviin on lisätty uusi 20 a artikla, jossa määritellään rahastoyhtiöitä koskevia raportointivelvollisuuksia. Raportointivelvollisuudet vastaavat pitkälti AIFM-direktiiviin lisättyjä raportointivelvollisuuksia. Rahastoyhtiöiden raportoitavaksi valvontaviranomaiselle lisättäisiin ne markkinat ja välineet, joilla rahastoyhtiö käy kauppaa hoitamiansa sijoitusrahastojen lukuun sekä yksilöintitiedot kunkin sen hoitaman sijoitusrahaston osalta välineistä ja markkinoista, joilla se käy aktiivisesti kauppaa sekä sijoitusrahaston positioista ja varoista vaadittuine tunnistetietoineen (sijoitusrahastodirektiivi 20 a artikla 1 kohta).

Rahastoyhtiön on toimitettava kustakin hoitamastaan sijoitusrahastosta valvojalle tietoja muun muassa maksuvalmiuden hoidon hallinnasta ja valituista maksuvalmiuden hoidon keinoista. Lisäksi raportoitavaksi tulee sijoitusrahaston riskiprofiiliin ja ulkoistamisjärjestelyihin liittyviä tietoja sekä luettelo jäsenvaltioista, joissa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia markkinoidaan.

Sijoitusrahaston toimivaltainen viranomainen voi vaatia myös muita tietoja rahastoyhtiöltä säännöllisesti tai satunnaisesti, jos se on tarpeen järjestelmäriskin tehokkaan valvonnan kannalta. Mahdolliset lisäraportointivaatimukset on ilmoitettava erikseen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (sijoitusrahastodirektiivi 20 a artikla 4 kohta). Vastaavasti Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella on oikeus järjestelmäriskikomiteaa kuultuaan poikkeuksellisissa tilanteissa pyytää rahastoyhtiön kotijäsenvaltion toimivaltaista viranomaista asettamaan lisäraportointivaatimuksia. Tällöin kuitenkin edellytetään, että lisäraportointivaatimukset ovat tarpeen rahoitusjärjestelmän vakauden ja eheyden varmistamiseksi tai pitkän aikavälin kestävän kasvun edistämiseksi (sijoitusrahastodirektiivi 20 a artikla 4 kohta).

Toimivaltaisen viranomaisen tehtäväksi jää varmistaa, että kaikki niiden saamat tiedot samoin kuin toimilupavaiheessa kerätyt tiedot asetetaan asianmukaisesti muiden toimivaltaisten viranomaisten, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen, Euroopan pankkiviranomaisen, Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen ja järjestelmäriskikomitean saataville aina, kun se on tarpeen niiden tehtävien hoitamiseksi. Tällöin on noudatettava sijoitusrahastodirektiivin 101 artiklassa säädettyjä yhteistyötä koskevia menettelytapoja (sijoitusrahastodirektiivi 20 a artikla 3 kohta). Toimivaltaisen viranomaisen vastuulla on huolehtia myös siitä, että se viipymättä tiedottaa muille toimivaltaisille viranomaisille, jos niiden vastuulla oleva rahastoyhtiö tai kyseisen rahastoyhtiön hoitama sijoitusrahasto saattaa muodostaa merkittävän vastapuoliriskin toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevalle luottolaitokselle tai muulle järjestelmän kannalta merkittävälle laitokselle tai toisen jäsenvaltion rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Tällöin valvontaviranomaisen on noudatettava sijoitusrahastodirektiivin 101 artiklan mukaista menettelyä tai tarvittaessa tehtävä yhteistyötä kahdensivaltisesti sen jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen kanssa, jota asia koskee.

Säilytysyhteisöt

Sijoittajansuojan parantamiseksi ja tiedonkulun asianmukaisuuden varmistamiseksi säilytysyhteisöjä koskeva järjestelmä on ulotettu koskemaan säilytysketjuun kuuluvia arvopaperikeskuksia silloin, jos ne tarjoavat rahastoyhtiöille säilytyspalveluja. Tarpeettoman työn välttämiseksi säilytysyhteisöjä ei koske asianmukaista huolellisuutta edellyttävä ennakkoarviointi, mikäli säilytysyhteisö aikoo ulkoistaa säilytyksen arvopaperikeskukselle (sijoitusrahastodirektiivi 20 b artikla, muutosdirektiivin johdantokappale 61) Sijoitusrahastodirektiivissä on lisäksi määritelty tarkemmin tilanteet, joissa arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoaminen katsotaan ulkoistamiseksi (sijoitusrahastodirektiivi 22 a artikla 4 kohta).

Uudet sallitut palvelut

Muutosdirektiivissä jäsenvaltioille on annettu mahdollisuus sallia rahastoyhtiöille uusia liitännäispalveluita ja muita sallittuja palveluita. Sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdassa säädettyyn liitännäispalveluiden luetteloon on lisätty toimeksiantojen vastaanottaminen ja välittäminen sekä mikä tahansa muu tehtävä tai toiminto, jota rahastoyhtiö jo suorittaa. Tällaisia tehtäviä voisivat olla rahastoyhtiön sijoitusrahastossa hoitamat tehtävät tai rahastoyhtiön tarjoamat palvelut edellyttäen, että kyseistä palvelua liitännäispalveluna tarjottaessa mahdolliset eturistiriidat pystytään hallitsemaan. Lisäksi rahastoyhtiö voisi tarjota vertailuarvojen hallinnointia.

Johtohenkilöt

Sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohtaa on muutettu siten, että rahastoyhtiöiden on nimitettävä vähintään kaksi luonnollista henkilöä liiketoimintojen kokoaikaiseen johtamiseen. Näiden henkilöiden vakituisen asuinpaikan on sijaittava ETA-valtiossa. Henkilöiden on oltava kokoaikaisesti joko rahastoyhtiön palveluksessa tai rahastoyhtiön toimivan johdon tai ylimmän hallintoelimen jäseniä. Riippuen rahastoyhtiön ja sen hoitamien sijoitusrahastojen koosta ja monimutkaisuudesta, voi myös tätä minimimäärää suuremmat resurssit olla tarpeen (muutosdirektiivi, johdantokappale 47).

Sijoitusrahastojen jakelu

Muutosdirektiivissä on otettu huomioon, ettei markkinointia hoida aina rahastoyhtiö suoraan, vaan yksi tai useampi jakelija voi hoitaa rahastoyhtiön markkinointia joko itse tai rahastoyhtiön lukuun. Sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklaa on muutettu niin, että siinä on paremmin otettu huomioon erilaiset jakelujärjestelyt. Toisistaan on erotettu järjestelyt, joissa jakelija toimii rahastoyhtiön lukuun, jolloin järjestely katsotaan ulkoistamiseksi ja toisaalta järjestelyt, joissa jakelija toimii omaan lukuunsa markkinoidessaan sijoitusrahastoa. Jakelijan markkinoidessa rahastoa omaan lukuunsa ei ulkoistamista koskevia sääntöjä sovelleta, vaikka rahastoyhtiön ja jakelijan välillä olisi tehty erillinen jakelusopimus (sijoitusrahastodirektiivi 13 artikla 3 kohta, muutosdirektiivin johdantokappale 39).

Tietojenvaihto toimivaltaisen valvontaviranomaisen ja veroviranomaisen välillä

Sijoitusrahastodirektiivin 102 artiklassa säädetään valvontaviranomaisen salassapitovelvollisuudesta. Artiklaa on muutettu siten, että rikosasioiden lisäksi myöskään verolainsäädännön alaan kuuluvissa tapauksissa salassapitovaatimus ei rajoita enää tapausten käsittelyä toisessa viranomaisessa. Lisäksi artikla 102 säädöstä tietojenvaihdosta on täydennetty uudella kohdalla, jossa todetaan, että 102 artiklan 1 kohta ja 2 kohdan ensimmäinen ja toinen alakohta eivät estä toimivaltaisten viranomaisten ja veroviranomaisten välistä tietojenvaihtoa samassa jäsenvaltiossa kansallisen lainsäädännön mukaisesti. Uuden kohdan mukaan kuitenkin toisen jäsenvaltion viranomaiselta on saatava suostumus tietojen luovuttamiseen, jos tiedot ovat peräisin toisesta jäsenvaltiosta.

3 Nykytila ja sen arviointi

Muutosdirektiivin kansalliseen täytäntöönpanoon liittyvä arviointi

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista

Yleistä

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettu direktiivi on pantu kansallisesti täytäntöön säätämällä laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014), joka tuli voimaan 15 päivänä maaliskuuta 2014. Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan sääntelyn myötä myös muunlainen kuin sijoitusrahastodirektiivissä säännelty yhteissijoittaminen tuli sääntelyn piiriin. Rahoitusmarkkinasääntely laajennettiin siten koskemaan myös siihen asti elinkeinovapauden nojalla harjoitettua omaisuudenhoidon rinnastettua kommandiittiyhtiömuotoista pääoma- ja kiinteistösijoittamista.

Lakia vaihtoehtorahastojen hoitajista sovelletaan oikeushenkilöihin, joiden säännöllistä liiketoimintaa on vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Lakia sovelletaan lisäksi niin vaihtoehtorahaston osuuksien tarjoamiseen asiakkaalle kuin myös vaihtoehtorahaston säilytysyhteisötoimintaan. Vaihtoehtorahaston osuuksia voidaan tarjota myös ei-ammattimaisille asiakkaille lain 13 luvun mukaisesti. Vaihtoehtorahastolla viitataan yhteisöön tai muuhun yhteiseen sijoittamiseen, jossa

varoja hankitaan useilta eri sijoittajilta ja nämä varat sijoitetaan ennalta määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi eikä siltä edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua lupaa. Vaihtoehtorahastojen hoitajalla tarkoitetaan puolestaan sellaista oikeushenkilöä, jonka säännöllistä liiketoimintaa on lain 2 luvun 3 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahastojen hoitaminen. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi toimia joko vaihtoehtorahaston hoitajista annetun lain pohjalta hankkimansa toimiluvan nojalla tai se voi olla rekisteröitymisvelvollinen.

Laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajien toimintaedellytyksistä, toiminnan järjestämisestä, riskienhallinnasta, arvonmäärittämisestä ja toimintojen ulkoistamisesta. Toimiluvan saaminen edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminta järjestetään luotettavasti ja riittävin resurssein, jotta tehtävät voidaan eriyttää ja eturistiriidat välttää asianmukaisesti. Arvonlaskennan osalta sääntelyssä on painotettu sen luotettavaa järjestämistä. Säilytysyhteisön osalta sääntely keskittyy säilytysyhteisön tehtäviin, tehtävien järjestämiseen ja vastuuseen. Toiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset koskevat nimenomaisesti toimiluvan saanutta vaihtoehtorahastojen hoitajaa, eikä niitä pääsääntöisesti sovelleta rekisteröityneisiin vaihtoehtorahastojen hoitajiin.

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Vaihtoehtorahastojen hoitajien riskienhallinnasta on säädetty vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvussa. Maksuvalmiuden aiheuttamaa riskiä on puolestaan käsitelty 8 luvun 6 §:ssä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on otettava käyttöön asianmukainen järjestelmä maksuvalmiuden hoitamiseksi ja tarvittavat valvontamenettelyt maksuvalmiusriskin valvomiseksi. Samalla on varmistuttava siitä, että vaihtoehtorahaston sijoitusten maksuvalmiusprofiili vastaa sen velvoitteita. Sanottuja vaatimuksia ei sovelleta vivuttamattomiin suljettuihin vaihtoehtorahastoihin.

Erikoissijoitusrahastoihin sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 16 a luvun 1 §:ssä todetusti sijoitusrahastolain 10 luvun säädöksiä sijoitusrahaston arvon laskemisesta, liikkeeseenlaskusta ja lunastuksista. Näin ollen erikoissijoitusrahastojen käytössä on voimassa olevan lainsäädännön mukaisesti muun muassa rahasto-osuuksien lunastusten rajoittaminen ja väliaikainen keskeyttäminen sijoitusrahastolain 10 luvun 6 §:n mukaisesti. Käytännössä maksuvalmiuden hoidon keinoilla, kuten lunastusten keskeytyksellä, voi olla varsin suuri vaikutus rahasto-osuuden omistajiin. Esimerkiksi erinäisiin kiinteistörahastoihin tehdyt lunastusrajoitukset vuosina 2024 ja 2025 ovat estäneet kymmeniä tuhansia sijoittajia lunastamasta sijoittamiaan varoja kyseisistä rahastoista.¹⁰

Vaihtoehtorahastojen hoitajien käytössä olevia maksuvalmiuden hoidon välineitä ei ole määriteltä, minkä vuoksi on tarve muuttaa kansallista lakia vastaamaan muutodirektiiviä. Finanssivalvonnalle 31.12.2022 tilanteesta raportoitujen tietojen mukaan avoimissa suomalaisissa erikoissijoitusrahastoissa on kuitenkin ollut laajasti erilaisia maksuvalmiuden hoidon keinoja käytössä maksuvalmiusriskin hallitsemiseksi. Avoimet suomalaiset erikoissijoitusrahastot ovat kertoneet erityisesti käyttävänsä lunastusten keskeyttämistä, väliaikaisia luottoja lunastusten kattamiseksi ja lunastusten lykkäämistä (niin sanottu *gating*). Tällaisia maksuvalmiuden hoidon keinoja oli ottanut käyttöön yli puolet raportoineista tahoista. Näiden keinojen lisäksi osa Finanssivalvonnalle raportoineista avointen erikoissijoitusrahastojen hoitajista on kertonut käyttä-

¹⁰ Ks. esim. <https://www.op.fi/-/keskeytamme-kiinteistorahastojen-merkinnat-ja-lunastukset-valiaikaisesti> (2.1.2025).

neensä lunastuspalkkioiden korotuksia, joustavaa hinnoittelua (niin sanottu *swing pricing*), lunastuksia arvopapereilla (apporttina) ja suurten lunastusten ennakkoilmoituksia.¹¹ Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin olisi lisättävä muutosdirektiivin edellyttämällä tavalla vaihtoehtorahastojen hoitajien käytettävissä olevat maksuvalmiuden hoidon keinot.

Vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan on oltava keskenään johdonmukaisia jo tämänhetkisen lainsäädännön valossa. Muutosdirektiivi edellyttää muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön, sillä myös vaihtoehtorahastojen hoitajan valitsemien maksuvalmiuden hoidon keinojen on oltava jatkossa johdonmukaisia vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian, maksuvalmiusprofiilin ja lunastuspolitiikan kanssa.

Voimassa olevan lainsäädännön nojalla Finanssivalvonnalla on oikeus vaatia osuuksien liikkeeseenlaskun, takaisinoston tai lunastusten keskeyttämistä, jos osuuksienhaltijoiden tai yleisön etu sitä edellyttää. Muutosdirektiivin myötä Finanssivalvonnalle lisättäisiin valtuus poikkeustilanteissa vaatia vaihtoehtorahastojen hoitajaa keskeyttämään merkinnät, takaisinostot ja lunastukset. Vastaavasti Finanssivalvonta voisi määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaisen keskeytyksen päättämisestä.

Lainanantorahastot

Laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista ei ole määritelty, mitä lainanantorahastolla tai lainoja alulle panevalla rahastolla tarkoitetaan, eikä lakiin ole sisällytetty näitä koskevia erityisiä säännöksiä. Finanssivalvonnan tietojen mukaan Suomessa on yhteensä alle kymmenen rahastoa, joiden sijoituksista yli 50 % muodostuu lainasaatavista yrityksiltä.¹²

Muutosdirektiivin voimaansaattamiseksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin on lisättävä lainanantorahastojen ja lainojen alullepanon määritelmät. Tämän lisäksi AIFM-direktiivin 15 artiklan muutosten edellyttämällä tavalla lainanantorahastoja koskevia erityisvaatimuksia on otettava käyttöön. Tällaisia ovat muun muassa lainanantotoiminnan järjestämistä koskevat vaatimukset, lainanantoon liittyvien eturistiriitojen rajoittaminen, keskinäissidosriskien hallintaa koskevat vaatimukset ja vähimmäislainamäärän säilyttäminen tietyissä tilanteissa.

Muutosdirektiivin vuoksi kansalliseen lainsäädäntöön on otettava lainanantorahastojen vivutusrajoja koskevia sääntöjä. Lain vaihtoehtorahastojen hoitajista 17 luvussa on jo tällä hetkellä varsin kattavasti yleisiä periaatteita, joita vivutettuja vaihtoehtorahastoja hoitavien vaihtoehtorahastojen hoitajien on otettava huomioon toiminnassaan. Kyseisessä lainkohdassa ei kuitenkaan ole mainintoja lainanantorahastoista taikka näihin sovellettavista tarkoista euromääräisistä rajoista. Tällaiset rajat lisättäisiin muutosdirektiivin johdosta lainanantorahastoja ja lainan alullepanoa käsittelevään lain uuteen 18 b lukuun.

Ulkoistaminen

Tehtävien ulkoistamisesta on säädetty varsin laajasti vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvussa. Tämän lisäksi myös toimilupavaiheessa pitää antaa tiettyjä tietoja suunniteluista tehtävien ulkoistamisjärjestelyistä lain 4 luvun 1 §:n vaatimusten mukaisesti. Ulkoistamista koskevilla säännöksillä varmistettu Finanssivalvonnan tehokkaat valvontavaltuudet.

¹¹ Lähde: Finanssivalvonta (14.11.2024).

¹² Lähde: Finanssivalvonta (14.11.2024).

Toimilupaa haettaessa ulkoistamista koskeva tiedonantovelvoite on sisällytetty lain 4 luvun 1 §:n 2 momentin 5 kohtaan, jonka mukaisesti hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset vaihtoehtorahastojen hoitajan toimintojen ulkoistamisesta. Toimiluvan myöntämisen jälkeiseltä ajalta ulkoistamista koskevaa tiedonantovelvollisuutta on käsitelty lain 10 luvun 2 §:n 1 momentissa, jonka mukaisesti ulkoistamista harkitsevan vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle. Vastaavasti 5 momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan ja ulkoistettua toimintaa hoitavan tahon välisessä sopimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle viipymättä. Tehtävien ulkoistaminen muutosdirektiivin edellyttämässä laajuudessa ei ole ollut vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllisen raportoinnin piirissä, joten näistä olisi tarpeen säätää kansallisesti.

Vaihtoehtorahastojen hoitajien on raportoitava Finanssivalvonnalle hoitamistaan vaihtoehtorahastoista säännöllisesti. Salkunhoidon- ja riskienhallinnan tehtävien ulkoistamisen osalta raportointi on nykyisellään suppeampaa kuin muutosdirektiivi edellyttää ja sen vuoksi on tarpeen lisätä velvoitteisiin yksityiskohtaisemmat tiedot niistä tahoista, joille tehtäviä on ulkoistettu. Tällaisia tietoja ovat muun muassa ulkoistettuja tehtäviä hoitavan tahon nimi, kotipaikka, onko sillä läheisiä sidoksia vaihtoehtorahastojen hoitajaan, onko sillä toimilupaa varainhoitoa varten tai onko se toimiluvan omaava säännelty yhteisö, tarvittaessa sitä valvovat viranomaiset sekä tarvittavat tunnistetiedot. Raportointiin lisätään myös vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa olevat salkunhoitoon tai riskienhallintaan palkatun kokoaikavastaavan henkilöstön määrä ja ulkoistamisjärjestelyjen valvomista varten olevan vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa olevan henkilöstön määrä. Finanssivalvonnalle on muutosten johdosta toimitettava luettelo ja kuvaus toimista, jotka liittyvät ulkoistettuihin salkunhoito- ja riskienhallintatehtäviin. Jos salkunhoitotoimintoja on ulkoistettu, on tällaisen tehtävän ulkoistamisjärjestelyjen kohteena olevien vaihtoehtorahaston varojen määrä ja prosenttiosuus ilmoitettava. Lisäksi valvontana suoritettujen arviointien (compliance) lukumäärä ja toteuttamisajankohdat tulevat raportointivelvollisuuden piiriin. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on suoritettava tällaisia valvontatoimia säännöllisin väliajoin. Valvojalle on toimitettava myös luettelo havaituista ongelmakohdista ja ongelmien ratkaisemiseksi suoritetuista toimenpiteistä sekä päivämääristä, johon mennessä toimenpiteet on toteutettava. Edelleen ulkoistamista koskevat järjestelyt on ilmoitettava valvojalle, kuten myös tällaisen ulkoistamisjärjestelyjen aloitus- ja päättymispäivät. Näistä tarkennuksista olisi tarpeen säätää kansallisesti.

Raportointi

AIFM-direktiivi edellyttää, että vaihtoehtorahastojen hoitajat toimittavat säännöllisesti tietoa valvontatarkoituksiin niin vaihtoehtorahastojen hoitajasta kuin myös sen hoitamasta vaihtoehtorahastosta. Finanssivalvonnalle tehtävästä säännöllisestä raportoinnista on säädetty vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 3 §:ssä, jonka mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajan on raportoitava Finanssivalvonnalle säännöllisesti riittävät tiedot jokaisesta hoitamastaan vaihtoehtorahastosta. Raportointivelvollisuuden sisältöä on tarkennettu valtiovarainministeriön asetuksessa vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta (1040/2021), jonka 2 §:ssä on yksilöity tarkemmin raportoitavia tietoja. Asetuksen 2 §:n 2 momentin 3 kohdan mukaan Finanssivalvonnalle on säännöllisesti toimitettava tieto rahaston senhetkisestä riskiprofiilista ja tiedot riskienhallintajärjestelmästä, joita kyseinen vaihtoehtorahastojen hoitaja käyttää riskien hallintaan. Muutosdirektiivissä on tarkennettu, että riskiprofiiliin kuuluu markkinariski, maksuvalmiusriski, vastapuoliriski, muut riskit, kuten operatiivinen riski sekä kyseisen rahaston käyttämä vivutuksen kokonaismäärä. Raportointivelvollisuudesta olisi tarpeen säätää tarkemmin muutosdirektiivin edellyttämässä laajuudessa (AIFM-direktiivi 24 artikla 2 kohta c alakohhta).

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettu laki tai sen nojalla säädetty valtiovarainministeriön asetus eivät sisällä tarkkoja säännöksiä ulkoistamisjärjestelyjä koskevasta raportointivelvollisuudesta. AIFM-direktiivin 24 artiklan 2 kohdan uuden d alakohdan johdosta on tarpeen säätää yksityiskohtaisista tiedoista, jotka vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava kunkin hoitamansa vaihtoehtorahaston osalta Finanssivalvonnalle tehtävien ulkoistamisesta ja ulkoistamisen valvonnasta.

Säilytysyhteisö ja sen tehtävät

Säilytysyhteisöistä on säädetty vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain V osassa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 14 luvussa säädetään säilytysyhteisön toimiluvasta. Säilytysyhteisöjen tehtävistä on säädetty lain 15 luvussa ja säilytysyhteisön vastuusta lain 16 luvussa.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaan säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain säilytysyhteisö, jolla on Finanssivalvonnan myöntämä toimilupa toimintaa varten. Toimilupa voidaan myöntää suomalaiselle osakeyhtiölle, joka täyttää vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa toimiluvan saamiselle säädetyt edellytykset. Säilytysyhteisönä voi toimia luottolaitos tai ETA-luottolaitos, jolla on sivuliike Suomessa. Vastaavasti säilytysyhteisönä voi toimia rahoitusvälineiden säilyttämistä tarjoava sijoituspalveluyritys tai ulkomainen ETA-sijoituspalveluyrityksen sivuliike, jonka omien varojen määrän on oltava vähintään 750 000 euroa. Nykyinen sääntely edellyttää, että säilytysyhteisö sijaitsee samassa jäsenvaltiossa kuin vaihtoehtorahasto. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa olisi siten tarpeen säätää muutosdirektiivin mahdollistamasta ulkomaalaisen säilytysyhteisön nimeämisestä silloin, kun edellytykset ulkomaisen säilytysyhteisön nimeämiseen täyttyvät, mikäli muutosdirektiivin sallima kansallinen liikkumavara otetaan käyttöön.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 14 luvun 3 §:n mukaisesti säilytysyhteisönä voi toimia ilman eri toimilupaa arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain mukainen arvopaperikeskus.

Säilytysyhteisöjä koskevat säännökset vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa eivät tunnista erikseen liikkeeseen laskevaa tai sijoittavaa arvopaperikeskusta. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa olisi siten tarpeen säätää muutosdirektiivin mukaisesti säilytysyhteisön tehtävien ulkoistamiseen liittyvien velvoitteiden soveltamisesta liikkeeseen laskevan tai sijoittavan arvopaperikeskuksen kyseessä ollen.

Muut sallitut palvelut ja liitännäispalvelut

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 3 luvun 2 § kattaa vaihtoehtorahastojen hoitajille sallitut muut palvelut. Muut sallitut palvelut vastaavat AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan a alakohdassa mainittuja palveluja. Vaihtoehtorahaston hoitajille ei AIFM-direktiivin pohjalta ole kansallisesti mahdollista tällä hetkellä sallia palveluja laajemmin. Muut sallitut palvelut eivät tällä hetkellä pidä sisällään Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen EU/2016/2011 (jäljempänä *vertailuarvoasetus*) mukaista vertailuarvojen hallinnointia tai luotonostajista ja luotohallinnoijista annetun lain (161/2025) 1 luvun 3 §:n mukaista luotonhallinnointia. Vertailuarvoasetuksen soveltaminen ei edellytä tuekseen siihen liittyviä muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön. Sekä vertailuarvojen hallinnoinnin että luotonhallinnoinnin tarjoamisesta olisi tarpeen säätää kansallisesti AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan c ja d alakohdan mukaisesti, jos muutosdirektiivin sallima kansallinen liikkumavara otetaan käyttöön.

Vaihtoehtorahastojen hoitajien tarjottavissa olevat liitännäispalvelut on yksilöity AIFM-lain 3 luvun 3 §:ssä. Lainkohdan mukaisesti toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja saa toimilupansa mukaisesti tarjota liitännäispalveluna sijoitusneuvontaa, rahoitusvälineiden säilyttämistä ja toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä. Lainkohdan mukaiset liitännäispalvelut vastaavat AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohdassa mainittuja toimintoja. Muutosdirektiivin myötä olisi tarpeen säätää kansallisesti AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohdan muutosten mukaisesti siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitaja saisi tarjota myös mitä tahansa muuta jo suorittamaansa toimintoa tai tehtävää liitännäispalveluna, kunhan eturistiriidat hallitaan asianmukaisesti. Kyseessä on muutosdirektiivin sallima kansallinen liikkumavara.

Tiedonantovelvollisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa säädetään myös tiedonantovelvollisuudesta sijoittajia kohtaan. Tiedonantovelvollisuutta ja osuuksien tarjoamista koskevat säädökset on sisällytetty lain IV osaan.

AIFM-direktiivi koskee lähtökohtaisesti ammattimaisille sijoittajille tarjottavien vaihtoehtorahastojen hoitamista ja vaihtoehtorahastojen hoitajille asetettuja vaatimuksia, mutta myös mahdollistaa kansallisen valinnan sallia vaihtoehtorahastojen markkinointi ei-ammattimaisille sijoittajille. Suomi on ottanut tämän mahdollisuuden käyttöön. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 13 luvussa säädetään edellytyksistä, joiden on täyttyvä, jotta vaihtoehtorahastoa voidaan markkinoida ei-ammattimaiselle asiakkaalle. Tällaisia vaatimuksia on muun muassa vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa ja vaihtoehtorahastosta laadittu erillinen avaintietoesite. Myös rekisteröitymisvelvollinen vaihtoehtorahastojen hoitaja voi markkinoida osuuksia ei-ammattimaiselle asiakkaalle, jos Finanssivalvonta hakemuksen perusteella erityisesti syystä myöntää siihen luvan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan tiedonantovelvollisuudesta sijoittajia kohtaan sekä tätä koskevista yleisistä velvoitteista on säädetty lain 12 luvussa. Sijoittajille on annettava olennaiset ja riittävät tiedot, jotka on pidettävä sijoittajien säätävillä ennen kyseiseen vaihtoehtorahastoon sijoittamista. Vaihtoehtorahastojen hoitajien sijoittajiin kohdistuvasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään tarkemmin vaihtoehtohoitajien toiminnasta annetussa valtiovarainministeriön asetuksessa (1040/2021). Asetuksen 5 §:ssä on kuvailtu tarkasti sijoittajien saatavilla pidettäviä tietoja. Muutosdirektiivin johdosta näihin tietoihin on tullut tarkennustarpeita.

Muutosdirektiivissä edellytetään, että vaihtoehtorahastojen hoitajien on asetettava sijoittajien saataville rahaston sääntöjen tai perustamisasiakirjojen mukaisesti ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista nykyisin edellytettyjen tietojen lisäksi vaihtoehtorahaston nimi. Lisäksi sijoittajien saatavilla on oltava tiedot maksuvalmiusriskin hallinnasta, oikeudesta vaatia lunastusta sekä normaali- että poikkeustilanteissa, lunastusjärjestelyistä sekä valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttömahdollisuudesta ja -edellytyksistä. Vaihtoehtorahastojen hoitajien on yksilöitävä maksut ja kulut, jotka koituvat vaihtoehtorahastojen hoitajan maksettavaksi ja kohdennetaan suoraan tai välillisesti vaihtoehtorahastoon tai sen sijoituksiin (AIFM-direktiivi 23 artikla 1 kohdan a ja h alakohta).

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 12 luvun 5 §:ssä säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta sijoittajille. Tiedonantovelvollisuus koskee kutakin vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamaa vaihtoehtorahastoa, ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa sekä muussa ETA-valtiossa markkinoimaa vaihtoehtorahastoa. Tiedonantovelvollisuus laajenee muutosdirektiivin johdosta. Vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi jatkossa säännöllisesti raportoitava maksuista ja kuluista, jotka koituvat suoraan tai välillisesti sijoittajien maksettavaksi (AIFM-direktiivi 23 artikla 4 kohta e alakohta). Muutosdirektiivissä

lisäksi edellytetään, että lainoja alullepanevan vaihtoehtorahastojen hoitajan on raportoitava säännöllisesti alullepantujen lainojen salkun koostumuksesta (AIFM-direktiivi 23 artikla 4 kohta d alakohta). Vaihtoehtorahastojen hoitajien on myös vuosittain annettava sijoittajille tieto kaikista emoyrityksistä, tytäryrityksistä tai erillisyyhtiöistä, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja on hyödyntänyt tai joita on hyödynnetty kyseisen vaihtoehtorahastojen hoitajan lukuun vaihtoehtorahaston sijoituksiin liittyen (AIFM-direktiivin 23 artikla 4 kohta f alakohta). Näistä olisi tarpeen säätää kansallisesti.

Vaihtoehtorahaston johtohenkilöt

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 4 §:ssä säädetään vaihtoehtorahaston johtamisesta ja johdon luotettavuudesta. Lainkohdan mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan hallituksen, toimitusjohtajan ja muun ylimmän johdon sekä liiketoiminnasta vastaavien tulee johtaa vaihtoehtorahastojen hoitajaa terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Heidän on oltava luotettavia henkilöitä, jotka eivät ole konkurssissa ja joiden toimintakelpoisuutta ei ole rajoitettu. Näillä henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitustoiminnan tuntemus kuin vaihtoehtorahastojen hoitajan toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen on tarpeen. Johtohenkilöiden lukumäärästä, kotipaikasta taikka kokoaikaisuudesta ei ole vaatimuksia, joten näistä olisi tarpeen säätää kansallisesti (AIFM-direktiivi 8 artikla 1 kohta).

Sijoitusrahastolaki

Yleistä

Sijoitusrahastoja koskevat säännökset ovat sijoitusrahastolaissa (2133/2019). Nykyinen sijoitusrahastolaki tuli voimaan kokonaisuudistuksen myötä 1.3.2019, jolloin aiemmin voimassa ollut sijoitusrahastolaki (48/1999) kumottiin. Sijoitusrahastodirektiivi ja siihen tehdyt muutokset on pantu kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastolaissa.

Sijoitusrahastolakia sovelletaan lain 1 luvun 1 § mukaisesti rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinointiin yleisölle. Lain 1 luvun 2 §:ssä sijoitusrahastotoiminnalla tarkoitetaan varojen hankkimista yleisöltä yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin sekä sijoitusrahaston hoitamista ja rahasto-osuuksien markkinointia sijoitusrahastodirektiivissä ja sijoitusrahastolaissa tarkoitetulla tavalla.

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Rahastoyhtiöiden vakavaraisuudesta ja riskienhallinnasta on säädetty sijoitusrahastolain 5 luvussa. Rahastoyhtiö ei saa ottaa toiminnassaan niin suurta riskiä, että siitä aiheutuu olennainen vaara rahaston vakavaraisuudelle. Rahastoyhtiöllä on oltava sen toimintaan nähden riittävä sisäinen valvonta ja riskienhallintajärjestelmät. Rahastoyhtiöiden maksuvalmiudesta säädetään lain 5 luvun 2 §:ssä, jonka mukaisesti rahastoyhtiön maksuvalmiuden on oltava rahastoyhtiön toimintaan nähden riittävällä tavalla turvattu. Yksittäisiä maksuvalmiuden hoidon välineitä ei ole yksilöity voimassa olevassa laissa. Sijoitusrahastolaissa on kuitenkin mahdollistettu rahasto-osuuksien lunastamisen väliaikainen keskeyttäminen.

Finanssivalvonnan tietojen mukaan suomalaiset sijoitusrahastot olivat vuoden 2022 lopussa ottaneet käyttöön laajasti erilaisia maksuvalmiuden hoidon keinoja. Yleisimmäksi keinoksi kotimaiset sijoitusrahastot raportoivat lunastusten keskeyttämisen. Lähes 85 prosenttia sijoitusrahastoista raportoiti, että niillä oli käytettävissään väliaikainen keskeytys lunastusten kattamiseksi.

Sijoitusrahastoista 55 prosenttia raportoi, että niillä oli käytettävissään lunastusten teko arvopaperein. Näiden lisäksi myös lunastusten lykkääminen, lunastuspalkkioiden korotukset ja joustavan hinnoittelun mekanismit olivat joidenkin sijoitusrahastojen käytössä.¹³

Sijoitusrahastolain mukaan rahastoyhtiön on ilmoitettava säännöissään tilanteet, joissa rahastoyhtiö voi keskeyttää tai se on velvollinen keskeyttämään rahasto-osuuksien lunastamisen. Lunastusten väliaikaisen keskeyttämisen edellytyksistä on säädetty lain 10 luvun 6 §:ssä. Rahastoyhtiö voi rajoittaa sijoitusrahaston rahasto-osuuksien lunastusten toteuttamista säännöissään määritellyllä tavalla ja väliaikaisesti keskeyttää lunastukset säännöissään ennalta määritellyissä tilanteissa. Lunastusten väliaikainen keskeyttäminen on mahdollista ainoastaan sellaisissa tilanteissa, joissa rahaston osuudenomistajien yhdenvertaisuus tai muu painava etu sitä erityisesti vaatii. Tietyissä tilanteissa rahastoyhtiö on velvoitettu keskeyttämään rahasto-osuuksien lunastamisen. Tällaisia tilanteita on sijoitusrahaston arvon tai osuudenomistajien määrän lasku alle vähimmäisrajan, joka ilmenee rahaston säännöistä tai suoraan laista edellyttäen, että tilannetta ei ole korjattu 90 vuorokauden kuluessa vähimmäisvaatimuksen alittamisesta. Lunastusten väliaikaisesta keskeyttämisestä on ilmoitettava viipymättä Finanssivalvonnalle. Maksuvalmiuden hoitoa koskevia lainkohtia olisi tarpeen muuttaa siten, että ne vastaisivat paremmin muutosdirektiivin edellytyksiä maksuvalmiuden hoidon keinoista ja niiden käyttöedellytyksistä (sijoitusrahastodirektiivi uusi 18 a artikla).

Finanssivalvonnalla on sijoitusrahastolain 10 luvun 7 §:n mukainen oikeus määrätä lunastusten keskeyttämisestä, jos tämä on välttämätöntä arvopaperimarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistamiseksi, osuudenomistajien edun turvaamiseksi tai muusta erityisen painavasta syystä. Säännöstä olisi kansallisesti täydennettävä kattamaan muutosdirektiivin edellytykset (sijoitusrahastodirektiivi 84 artiklan 2 kohta).

Ulkoistaminen

Ulkoistamisella tarkoitetaan rahastoyhtiön tai säilytisyhteisön toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palveluntarjoaja tuottaa rahastoyhtiölle tai säilytisyhteisölle toiminnon tai palvelun, jonka rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö olisi muuten itse suorittanut. Rahastoyhtiön toiminnan ulkoistamisesta on säädetty sijoitusrahastolain 6 luvussa. Ulkoistamisessa on toimitettava rahaston osuudenomistajien edun mukaisesti. Ulkoistetun tehtävän tai toiminnon hoitamisessa käytetyllä asiamiehellä on oltava riittävä ammattitaito suoriutua tälle ulkoistetuista tehtävistä. Rahastoyhtiön vastuulla on huolehtia, että se voi antaa asiamiehelle sopimussuhteen aikana lisäohjeita tai purkaa sopimuksen välittömästi, jos tämä on osuudenomistajien edun mukaista. Jos sijoitustoiminnan hoitamisessa käytetään asiamiestä, ulkoistaminen on mahdollista ainoastaan sellaiselle yhteisölle, joka on saanut toimiluvan tai on rekisteröity tätä toimintaa varten ja jonka toiminnan vakautta valvotaan. Rahastoyhtiön on määräajoin annettava asiamiehellä määräykset sijoitustoiminnan yleisistä perusteista. Toimiluvan myöntämisen jälkeen tehdyt päätökset asiamiehen käyttämisestä tai merkittävän toiminnon ulkoistamisesta konsernin ulkopuolelle edellyttää etukäteisilmoitusta Finanssivalvonnalle. Vastaavasti sopimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Ulkoistamista koskevia säännöksiä olisi tarpeen muuttaa muutosdirektiivin vaatimuksia paremmin vastaavaksi (sijoitusrahastodirektiivi 13 artikla).

Rahastoyhtiön raportointivelvollisuus

¹³ Finanssivalvonta 2024 (14.11.2024).

Sijoitusrahastojen raportointivelvollisuudesta ei ole erillistä lukua sijoitusrahastolaissa, vaan raportointivelvollisuuksista on säädetty pykäläkohtaisesti läpi lain. Esimerkiksi rahastoyhtiön ja sen omistusyhteisön omistusosuuksien omistajista ja omistusten suuruuden raportoinnista on säädetty sijoitusrahastolain 4 luvun 7 §:ssä. Ulkoistamisesta on tullut jo voimassa olevan lain mukaisesti ilmoittaa Finanssivalvonnalle samoin kuin ulkoistamisessa tapahtuvasta merkittävästä muutoksesta (sijoitusrahastolaki 6 luku 1 § 5 momentti). Muutosdirektiivin vuoksi näitä velvollisuuksia tullaan laajentamaan nykyisestä yksityiskohtaisemmalle tasolle (sijoitusrahastodirektiivi uusi 20 a artikla).

Säilytysyhteisöt ja niiden tehtävät

Sijoitusrahaston varojen säilyttämisestä huolehtii säilytysyhteisö, jolla tarkoitetaan säilytysyhteisötoimintaa harjoittavaa yhteisöä. Säilytysyhteisötoiminnalla tarkoitetaan sijoitusrahaston varojen säilyttämistä sekä sen valvontaa, että toiminnassa noudatetaan lakia, muita säännöksiä ja määräyksiä sekä rahaston sääntöjä.

Säilytysyhteisöistä, niiden tehtävistä ja toiminnan järjestämisestä säädetään sijoitusrahastolain VII osassa. Lain 20 luvussa on säännökset luvasta toimia säilytysyhteisönä ja 21 luvussa säädetään säilytysyhteisön tehtävistä. Säilytysyhteisötoimintaa saa harjoittaa vain sellainen säilytysyhteisö, jolle Finanssivalvonta on myöntänyt toimiluvan toiminnan harjoittamiseksi. Toimilupa voidaan myöntää suomalaiselle osakeyhtiölle, joka täyttää sijoitusrahastolain mukaiset toimiluvan saamisen edellytykset liittyen omistajien ja johdon luotettavuuteen, toiminnan järjestämiseen ja taloudellisiin toimintaedellytyksiin. Säilytysyhteisönä voi lisäksi toimia luottolaitos tai ETA-luottolaitos, jolla on Suomessa sivuliike. Yhtiö ei voi toimia samanaikaisesti sekä rahastoyhtiönä että säilytysyhteisönä.

Sijoitusrahaston varojen säilyttämisen lisäksi säilytysyhteisön tehtävänä on varmistaa, että sijoitusrahaston rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskussa ja lunastuksessa noudatetaan niin lakia kuin rahaston sääntöjä. Säilytysyhteisö vastaa siitä, että rahasto-osuuksien arvo lasketaan ja sijoitusrahaston tuotto käytetään rahaston sääntöjen, lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten mukaisesti. Lisäksi sijoitusrahasto huolehtii siitä, että sijoitusrahaston varoja koskeviin toimiin liittyvät maksut suoritetaan sijoitusrahastolle yleisesti käytössä olevassa määräajassa. Säilytysyhteisön tehtävänä on noudattaa rahastoyhtiön antamia toimeksiantoja, pois lukien tilanteet, jossa toimeksiannot ovat lain tai rahastoyhtiön toimintaa koskevan muun lain tai rahaston sääntöjen vastaisia. Säilytysyhteisön tehtävänä on myös varmistaa, että sijoitusrahaston kassavirtaa seurataan asianmukaisesti ja että rahasto-osuuksien merkitsemisen yhteydessä sijoittajien suorittamat tai näiden lukuun suoritettavat maksut on vastaanotettu ja rahaston käteisvarat kirjattu asianmukaisesti käteistilille. Muutosdirektiivin perusteella säilytystoiminnan ulkoistamisen edellytyksiä on tarpeen täsmentää (sijoitusrahastodirektiivi 22 a artikla).

Muut sallitut palvelut ja liitännäispalvelut

Sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:n mukaisesti rahastoyhtiö saa harjoittaa toimilupansa mukaisesti sijoitusrahastotoimintaa. Lisäksi sijoitusrahastolaki mahdollistaa sijoitusrahastotoimintaan olennaisesti liittyvään toiminnan harjoittamisen toimiluvassa asetetuin edellytyksin. Harkinta on tapauskohtaista ja arvioinnissa olennaista on, ettei rahastoyhtiön päätehtävän ja rahasto-osuudenomistajien edun katsota kärsivän tällaisesta muusta toiminnasta¹⁴.

¹⁴ HE 202/1998 vp. s. 10.

Näiden lisäksi rahastoyhtiö saa tarjota sijoituspalvelulain mukaista omaisuudenhoitoa, sijoitusneuvontaa sekä rahoitusvälineiden säilyttämistä sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten osuuksien osalta. Rahastoyhtiölle ei kuitenkaan voida myöntää toimilupaa ainoastaan edellä mainittuihin sijoituspalvelulain mukaisiin toimintoihin. Lisäksi omaisuudenhoitoon myönnetty toimilupa on edellytys toimiluvan myöntämiseksi sijoitusneuvontaan tai rahoitusvälineiden säilyttämistä sijoitusrahastojen ja yhteisyritysten osuuksien osalta. Muutosdirektiivi sallii uusina liitännäispalveluina toimeksiantojen vastaanottamisen ja välityksen sekä minkä tahansa muun toiminnon, jota rahastoyhtiö jo suorittaa edellyttäen, että eturistiriidat hallitaan. Lisäksi muutospäätös sallii rahastoyhtiölle uutena palveluna vertailuarvoasetuksen mukaisen vertailuarvojen hallinnoinnin. Kyseessä on muutospäätöksen mahdollistama kansallinen liikkumavara (sijoitusrahastodirektiivi 6 artikla 3 kohta).

Rahastoyhtiön johto

Sijoitusrahastolain mukaan rahastoyhtiötä on johdettava ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Rahastoyhtiön johtoon kuuluvien henkilöiden on oltava luotettavia, eivätkä he saa olla konkurssissa eikä heidän toimintakelpoisuutensa voi olla rajoitettu. Johtoon kuuluvilla henkilöillä on lisäksi oltava sellainen yleinen sijoitusrahastotoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön toiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Jos rahastoyhtiön toimilupaan kuuluu omaisuudenhoito, johtohenkilöillä on oltava sellainen yleinen sijoituspalvelutoiminnan tuntemus kuin rahastoyhtiön harjoittaman sijoituspalvelutoiminnan laatuun ja laajuuteen katsoen on tarpeen. Johtohenkilöiden lukumäärästä, kotipaikasta taikka kokoaikaisuudesta ei ole vaatimuksia, joten näistä olisi tarpeen säätää kansallisesti (sijoitusrahastodirektiivi 7 artikla).

Laki Finanssivalvonnasta

Tietojenvaihto toimivaltaisen valvontaviranomaisen ja veroviranomaisen välillä

Viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetun lain (621/1999) 24 §:n 1 momentissa säädetään Finanssivalvonnan kannalta olennaisista salassapidon perusteista. Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:ssä kuitenkin säädetään poikkeuksesta luovuttaa tietoa toiselle viranomaiselle salassapitovelvollisuuden estämättä eli laissa säädetään poikkeuksesta viranomaisten toiminnan julkisuudesta annettuun lakiin, joka on yleislaki. Verohallinnon osalta poikkeus koskee kuitenkin vain rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä annetun lain (444/2017) noudattamisen valvonnassa havaittuja tietoja, joilla on merkitystä Verohallinnon valvoessa verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 17 a–17 d §:ssä säädettyjä velvoitteita. Verotusmenettelystä annetussa laissa on myös yleinen tietojenantoa koskeva säännös 18 ja 20 §:ssä, mutta Finanssivalvonnasta annetun lain 71 § tulee sovellettavaksi verolainsäädännön tietojenluovutusta koskevien säännösten sijaan (HE 32/2012 vp, s. 272). Näin ollen voimassa oleva laki ei vastaa AIFM-direktiivin muutettua 47 artiklaa taikka sijoitusrahastodirektiivin muutettua 102 artiklaa, vaan poikkeusta salassapidosta tulisi laajentaa. Voimassa oleva laki kuitenkin täyttää muutetun AIFM-direktiivin 47 artiklan 3 kohdan ja sijoitusrahastodirektiivin 102 artiklan 2 kohdan säännöksen jäsenvaltion viranomaisen suostumuksesta, sillä Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:n 5 momentissa säädetään velvollisuudesta pyytää nimenomainen suostumus toisen valtion viranomaiselta.

Muu kansallisen lainsäädännön arviointi

Kiinteistörahasistolaki

Kiinteistörahasistolaki (1173/1997) tuli voimaan 1 päivänä maaliskuuta 1998. Kiinteistörahas-toiminnalla tarkoitetaan kiinteistörahaslain mukaan sellaista toimintaa, jossa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin siten, että yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita tai kommandiittiyhtiön osuuksia merkitsemällä, ostamalla tai muutoin hankkimalla, ja yhtiö sijoittaa nämä yleisöltä hankkimansa varat edelleen pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin muussa kuin rakentamisen tai kiinteistönjalostustoiminnan tarkoituksessa. Kiinteistörahaslaissa kiinteistörahasolla puolestaan tarkoitetaan julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahas-toimintaa. Myös kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkina- laissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita, ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin, rinnastetaan kiinteistörahas-toon. Kiinteistörahas-to on vaihtoehtörahas-tojen hoitajista annetussa laissa tarkoitettu vaihtoehtörahas-to.

4 Ehdotukset ja niiden vaikutukset

4.1 Keskeiset ehdotukset

Esityksessä ehdotetaan muutettavaksi vaihtoehtörahas-tojen hoitajista annettua lakia ja sijoitus-rahas-tolakiä rahastosijoittamista koskevien direktiivien muutosdirektiivin panemiseksi täytäntöön. Koska muutosdirektiivin tarkoituksena on harmonisoida vaihtoehtörahas-tojen hoitajista annettuun direktiiviin ja sijoitusrahas-todirektiiviin perustuvaa sääntelyä entisestään ja poistaa nykyisiä sääntelyeroja, ei muutosdirektiiviin sisälly itsessään jäsenvaltioille sääntelyoptioita. Muutosdirektiivi on jättänyt kansallista harkintavaltaa yksittäisiin AIFM-direktiivin ja sijoitus-rahas-todirektiivin kohtiin, jotka koskevat rahastoille sallittuja palveluita, kuluttajille myönnettyjä lainoja ja säilytysyhteisöpoikkeuksen soveltamista.

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Vaihtoehtörahas-tojen hoitajista annetun lain 8 lukuun esitetään lisättäväksi uudet 6 a–6 f §, joissa säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinoista ja niiden käyttöedellytyksistä AIFM-direktiivin 16 ja 46 artiklan muutosten mukaisesti. Vastaavat säännökset esitetään lisättäväksi sijoitusrahas-tolain 5 lukuun sijoitusrahas-todirektiivin uuden 18 a artiklan perusteella. Vaihtoehtörahas-tojen ja sijoitusrahas-tojen pitäisi valita kaksi maksuvalmiuden hoidon keinoa. Valittavana olevat keinot olisivat seuraavat: lunastusrajoitus, irtisanomisaikojen pidentäminen, lunastusmaksu, joustava hinnoittelu, kaksoishinnoittelu, diluutiosuojamaksu tai apporttina tehtävä lunastus. Rahamarkkinarahasto- jen tarvitsisi valita ainoastaan yksi maksuvalmiuden hoidon keino. Maksuvalmiuden hoidon keinoksi ei voisi valita ainoastaan lunastusmaksua ja joustavaa hinnoittelua. Valitut maksuvalmiuden hoidon keinot olisi ilmoitettava vaihtoehtörahas-ton tai sijoitusrahas-ton säännöissä ja näiden aktivointia sekä käytöstä poistoa varten tulisi laatia asianmukaiset toimintaperiaatteet.

Valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen lisäksi vaihtoehtörahas-tojen hoitajien ja sijoitusrahas-tojen käytettävissä olisi aina poikkeuksellisissa tilanteissa ja osuudenomistajien edun vaatiessa merkintöjen, takaisinnostojen ja lunastusten keskeyttäminen sekä varojen erottelujärjestelyt. Muutoksen johdosta sijoitusrahas-tolain lunastusten keskeyttämistä ja joustavaa hinnoittelua koskevat olemassa olevat maininnat ehdotetaan kumottavaksi näitä koskevan sääntelyn siirtymässä maksuvalmiuden hoidon keinoja koskeviin lainkohtiin (sijoitusrahas-tolain 5 luvun 4–11

§). Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöä koskevat laajemmat ilmoitusvelvollisuudet Finanssivalvonnalle ehdotetaan lisättäväksi lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista ja sijoitusrahastolakiin muutosdirektiivin edellyttämässä laajuudessa.

Maksuvalmiuden keinoja koskevien muutoksien lisäksi Finanssivalvonnan maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevia valtuuksia esitetään osin laajennettavaksi. Finanssivalvonta voisi jatkossa määrätä vaihtoehtorahastojen hoitajaa tai rahastoyhtiötä kuultuaan tämän keskeyttämään osuuksien tai rahasto-osuuksien lunastukset, takaisinostot ja merkinnät taikka poistamaan tällaisen keskeytyksen. Finanssivalvonnan yhteistyötä myös muiden ETA-valtioiden valvontaviranomaisten kanssa ehdotetaan laajennettavaksi muutosdirektiivin edellyttämässä laajuudessa. Yhteistyö kattaisi niin ilmoitusvelvollisuudet kuin myös pyynnöt maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöönottamiseksi. Muutokset perustuisivat AIFM-direktiivin 50 artiklan ja sijoitusrahastodirektiivin 84 § artiklan muutoksiin ja niistä säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 21 luvun uudessa 2 a ja 2 b §:ssä sekä sijoitusrahastolain 5 luvun 9–11 §:ssä.

Lainanantorahastot ja lainojen alullepano

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin ehdotetaan lisättäväksi lainan alullepanon ja lainanantorahaston määritelmät sekä uuteen 18 b lukuun AIFM-direktiivin uudet 15 artiklan mukaiset säännökset lainojen alullepanon harjoittamisen edellytyksistä sekä lainanantorahastoista. Niitä tahoja, joille vaihtoehtorahastot voisivat alullepanna lainoja, ei esitetä määriteltäväksi. Näin ollen lainojen myöntäminen kuluttajille olisi mahdollista. Tällöin tulisi kuitenkin soveltaa muutosdirektiivin tarkoittamalla tavalla niin EU-sääntelyn kuin kotimaisen lainsäädännön kuluttajalainojen myöntämistä ja kulutusluottosopimuksia koskevia säännöksiä.

Luvussa säädettäisiin lainanantorahaston suljetusta tai avoimesta rakenteesta suljetun lainanantorahaston ollessa ensisijainen rakenne. Lisäksi säädettäisiin lainojen alullepanon toimintaperiaatteista, menettelyistä ja prosesseista sekä eturistiriitatilanteiden rajoittamisesta lainojen alullepanossa. Lainanantorahastojen vivutukselle asetettaisiin ylärajat. Vivutuksella tarkoitetaan tässä yhteydessä menetelmää, jolla vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla.

Yksittäisen lainanottajan osuutta alullepannusta lainasta säänneltäisiin raja-arvoin, eli niin kutsutun sijoitusraja-arvon avulla. Lainojen tuotot kohdistettaisiin kokonaisuudessaan kyseiseen vaihtoehtorahastoon, pois lukien lainojen hallinnoinnista perittävät kulut. Kulut pitäisi ilmoittaa sijoittajille osana vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllistä tiedonantovelvollisuutta. Lisäksi säänneltäisiin vähimmäislainamäärän säilyttämisvelvollisuudesta. Jokaisen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitaman vaihtoehtorahaston pitää säilyttää vähintään 5 prosenttia kunkin lainan nimellisarvosta.

Ulkoistaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 1 ja 2 §:n sekä sijoitusrahastolain 6 luvun 1 ja 2 §:n ulkoistamista ja ulkoistamisjärjestelyjä koskevia lainkohtia ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan AIFM-direktiivin 20 artiklan ja sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan uusia vaatimuksia. Yksityiskohtaisemmat tiedot ulkoistamisjärjestelyistä esitetään lisättäväksi valtiovarainministeriön asetuksiin 227/2014, 257/2019, 1040/2021. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ja sijoitusrahastolain maininnat merkittävän toiminnon ulkoistamisesta korvattaisiin tarkemmalla kuvauksella ulkoistettavista toiminnoista. Ulkoistettavia toimintoja ei enää jaettaisi merkittäviin toimintoihin ja muihin toimintoihin. Finanssivalvonnalle tulisi ilmoittaa en-

tistä useammasta ulkoistamisjärjestelystä muutosdirektiivin edellyttämällä tavalla. Ulkoistamisesta tulisi antaa tarkemmat tiedot jo toimiluvan hakemisen yhteydessä. Vastaavasti salkunhoito- ja riskienhallintatehtävien ulkoistamista koskevat raportointivelvollisuudet tulisivat laajentumaan.

Raportointivelvollisuus

Niin vaihtoehtorahastojen hoitajien kuin myös rahastoyhtiöiden raportointivelvollisuuksia ehdotetaan laajennettavaksi AIFM-direktiivin 24 artiklan ja sijoitusrahastodirektiivin uuden 20 a artiklan vaatimusten täyttämiseksi. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 3 §:n raportointivelvollisuuksia täsmennettäisiin. Lisäksi sijoitusrahastojen raportointia Finanssivalvonnalle ehdotetaan laajennettavaksi siten, että raportointivelvollisuutta säänneltäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajien raportointivelvollisuutta vastaavasti. Sijoitusrahastolakiin esitetään lisättäväksi 4 luvun 13 ja 14 §, jotka kattaisivat rahastoyhtiöiden uudet raportointivelvollisuudet.

Säilytisyhteisöt

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin ehdotetaan lisättäväksi säilytisyhteisön sijaintimaata koskeva poikkeus. Siinä missä säilytisyhteisön on nykyisin sijaittava samassa jäsenvaltiossa kuin vaihtoehtorahasto, olisi jatkossa mahdollista nimetä myös toisessa ETA-valtiossa sijaitseva säilytisyhteisö silloin, kun edellytykset ulkomaisen säilytisyhteisön nimeämiseen täyttyisivät. Vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi toimitettava Finanssivalvonnalle perusteltu pyyntö toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen säilytisyhteisön nimeämisestä ja pyynnössä olisi osoitettava, ettei Suomessa ole tarjolla asianmukaisia säilytyspalveluja. Lisäksi Suomen säilytisyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen kokonaismäärä saisi olla enintään alle 50 miljardia euroa. Tällä hetkellä Suomessa säilytisyhteisömarkkinan koko on noin 34 miljardia euroa¹⁵. Finanssivalvonnan olisi arvioitava tapauskohtaisesti edellytysten täyttymistä. Säilytisyhteisöpoikkeuksesta säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 4 §:ssä ja se perustuisi AIFM-direktiivin 21 artiklan uuteen 5 a kohtaan.

Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 15 luvun 5 §:n ja sijoitusrahastolain 21 luvun 5 §:n säilytystehtävän ulkoistamisen edellytyksiä ehdotetaan täsmennettäväksi. Täsmennys perustuisi AIFM-direktiivin 21 artiklan 11 kohdan muutokseen sekä sijoitusrahastodirektiivin 22 a artiklan muutokseen.

Uudet sallitut palvelut

Vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan lain 3 luvun 2 ja 3 §:ään ehdotetaan lisättäväksi uusia liitännäispalveluja ja muita sallittuja palveluja AIFM-direktiivin 6 artiklan muutosten mukaisesti. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voisi tarjota kolmansille osapuolille uutena liitännäispalveluna mitä tahansa samoja tehtäviä tai toimintoja, joita ne jo suorittavat vaihtoehtorahastojen hoitajana edellyttäen, että mahdolliset kolmansille osapuolille suoritettavista tehtävistä tai toiminnoista syntyvät eturistiriitatilanteet hallitaan asianmukaisesti. Tällaisia tehtäviä ja toimintoja ovat esimerkiksi henkilöstö- ja tietotekniikkapalvelut sekä salkunhallintaan ja riskienhallintaan liittyvät tietotekniikkapalvelut. Lisäksi ehdotetaan, että EU:n vertailuarvoasetukseen perustuva viitearvojen hallinnoinnin tarjoaminen sallittaisiin uutena sallittuna palveluna. Edellisten lisäksi uutena palveluna ehdotetaan sallittavaksi luotonostajista ja luotonhallinnoinnista annetun lain 1

¹⁵ Lähde: Finanssivalvonnan teema-arvio säilytisyhteisötoiminnan järjestämisestä ja kestävyystietojen huomioimisesta säilytisyhteisöjen valvontatehtävissä. Saatavilla <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2025/julkinen-raportti-fi.pdf> (14.4.2025).

luvun 3 §:n mukainen luotonhallinnointipalveluiden tarjoaminen. Uusien palvelujen sallimisella tavoiteltaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajien parempaa kilpailukykyä kansainvälisesti sekä skaalaetujen ja uusien tulonlähteiden hankkimista.

Sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:ään ehdotetaan lisättäväksi rahastoyhtiöille sallittuja uusia palveluja sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan muutosten mukaisesti. Esityksen mukaan rahastoyhtiö voisi tarjota kolmansille osapuolille uutena liitännäispalveluna toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä, kuten vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat tarjota jo nykyään. Lisäksi ehdotetaan, että rahastoyhtiöt voisivat vaihtoehtorahastojen hoitajia vastaavasti tarjota kolmansille osapuolille mitä tahansa muuta tehtävää tai toimintoa, jota rahastoyhtiö jo suorittaa edellyttäen, että mahdolliset eturistiriidat kyetään hallitsemaan. Rahastoyhtiö voi jo nykyään sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:n perusteella harjoittaa sijoitusrahastotoiminnan lisäksi sijoitusrahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta ei ole omiaan vahingoittamaan rahasto-osuuden omistajien etua. Uusi palvelu kuitenkin laajentaisi palvelujen tarjoamisen mahdollisuutta olematta nykyisen kansallisen säännöksen kanssa ristiriidassa. Lisäksi ehdotetaan, että uutena palveluna sallittaisiin viitearvojen hallinnoinnin tarjoaminen samoin kuin vaihtoehtorahastojen hoitajille.

Johtohenkilöt

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 luvun 5 §:ään ja sijoitusrahastolain 3 luvun 2 §:ään ehdotetaan muutoksia johtohenkilöille asetettaviin vaatimuksiin. Sekä vaihtoehtorahastojen hoitajille että rahastoyhtiöille ehdotetaan velvollisuutta nimetä vähintään kaksi luonnollista henkilöä liiketoimintojen kokoaikaiseen johtamiseen. Näiden henkilöiden vakituisen asuinpaikan olisi oltava ETA-alueella. Kyseessä olisi johtohenkilöiden vähimmäismäärä, jonka riittävyys arvioitaessa tulisi ottaa huomioon esimerkiksi sijoitusrahastojen tai vaihtoehtorahastojen koko ja monimutkaisuus. Vaatimukset perustuvat AIFM-direktiivin 8 artiklan ja sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan samansisältöisiin muutoksiin.

Tietojenvaihto toimivaltaisen valvontaviranomaisen ja veroviranomaisen välillä

AIFM-direktiivin 47 artiklan 3 kohdan ja sijoitusrahastodirektiivin 102 artiklan 1 ja 2 kohdan täytäntöönpanemiseksi Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:n 1 momentin 16 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että Finanssivalvonnan oikeutta luovuttaa tietoja Verohallinnolle laajennetaan muutosdirektiivin mahdollistavalla tavalla koskemaan myös verotuksen toimittamisen kannalta merkityksellistä tietoa. Kyseinen säännös koskisi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain tai sijoitusrahastolain noudattamisen valvonnassa havaittuja tietoja.

Kiinteistörahastolain kumoaminen ja säännösten siirtäminen vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin

Kiinteistörahastolaki ehdotetaan kumottavaksi ja sen säännökset siirrettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain VI osaan ”Erietyiset rahastotyytit” uudeksi 18 a luvuksi. Sisältöön ei ehdoteta muita kuin teknisiä muutoksia. Samassa yhteydessä ehdotetaan muutettavaksi lakia eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta tuloverolain täsmällisyyden varmistamiseksi. Lisäksi valtiovarainministeriön asetus kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksista 233/2014 päivitettäisiin vastaamaan tehtyjä muutoksia.

Muutos parantaisi lainsäädännön ymmärrettävyyttä ja selventäisi kahtiajakoa sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin. Kansallinen lainsäädäntö noudattaisi jatkossa samaa linjaa kuin AIFM-direktiiviin ja sijoitusrahastodirektiiviin jakautuva EU-säätely.

4.2 Pääasialliset vaikutukset

4.2.1 Taloudelliset vaikutukset

4.2.1.1 Vaikutukset yrityksiin

Vaikutukset vaihtoehtorahastojen hoitajiin ja rahastoyhtiöihin

Lakiehdotusten muutokset koskevat vaihtoehtorahaston hoitajia ja rahastoyhtiöitä ja siten niihin kohdistuvat myös merkittävimmät lakiehdotusten vaikutukset. On kuitenkin huomioitava, että kyseisillä lakiehdotuksilla hienosäädetään jo voimassa olevaa lainsäädäntöä, joten toimijoihin kohdistuvat vaikutukset ovat monin osin rajattuja.

Finanssivalvonnan valvottavaluettelon¹⁶ perusteella Suomessa 14.4.2025 toimi 19 rahastoyhtiötä, joista kuudella oli lupa harjoittaa myös omaisuudenhoitoa. Vaihtoehtorahastojen hoitajia oli 134, joista toimiluvallisia oli 36 ja rekisteröityjä 98. Lisäksi rahastoyhtiöistä ja vaihtoehtorahastojen hoitajista 19 oli rekisteröitynyt myös EuVECA-hoitajaksi. Lisäksi viidellä ulkomaisella rahastoyhtiöllä tai vaihtoehtorahastojen hoitajalla oli sivuliike Suomessa. Suomen Pankin tietojen mukaan vuoden 2024 lopussa suomalaisiin sijoitusrahastoihin oli sijoitettuna 186 miljardia euroa¹⁷. Täten suomalaisten rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien hallinnassa on merkittävän kokoinen varallisuus.

Säilytisyhteisöt ovat keskeinen osa sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen infrastruktuuria, sillä ne vastaavat rahastoihin sijoitettujen varojen säilyttämisestä. Säilytisyhteisön nimeäminen ja säilytisyhteisöpalvelun järjestäminen on edellytys toimiluvallisten rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien hoitamille rahastoille. Säilytisyhteisöillä on hoidossaan oleviin varoihin kohdistuvat laajat valvontavelvollisuudet, joten niillä on tärkeä merkitys sijoittajansuojan kannalta varmistuen sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen hoitajille säädettyjen velvoitteiden noudattamista. Lisäksi ne huolehtivat varojen erillään pidosta. Säilytisyhteisön tehtävät on määritelty yksityiskohtaisesti sekä EU-tasolla että kotimaisessa lainsäädännössä. Säilytisyhteisöt arvioivat monenlaisia tekijöitä harkitessaan palvelujen tarjoamista ja säilytisyhteisöpalveluiden tarjoaminen pitää olla liiketoiminnallisesti järkevää. Sijoituskohteiden omaisuusluokka on keskeinen tekijä siitä päätettäessä. Säilytisyhteisöjen säilytyksessä oli 30.6.2024 säilytisyhteisöjen oman ilmoituksen mukaan 408 sijoitusrahastoa (147,1 miljardia euroa) ja 253 vaihtoehtorahastoa (33,6 miljardia euroa). Säilytisyhteisömarkkinat ovat keskittyneet vain muutamalle säilytisyhteisölle Suomessa ja säilytettävänä olevien rahastojen varoista noin 95 prosenttia oli kolmen säilytisyhteisön säilytyksessä. Viidestä Suomessa toimivasta säilytisyhteisöstä kolme on ulkomaisen ETA-luottolaitoksen sivuliikkeitä.¹⁸

Ehdotetut lakimuutokset tulevat joiltain osin lisäämään niin vaihtoehtorahastojen hoitajille kuin myös rahastoyhtiöille aiheutuvia hallinnollisia kustannuksia. Hallinnolliset kustannukset liitty-

¹⁶ Lähde: Finanssivalvonta: <https://www.finanssivalvonta.fi/rekisterit/valvottavaluettelo/> (14.4.2025).

¹⁷ Lähde: Suomen Pankki: https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/taulukot-ja-kuviot/sijoitus--ja-paa-omarahastot/taulukot/sira-taulukot-fi/sij_rah_osuus_velan_jakautuminen_omistajasektoreille_fi/ (15.4.2025). Suomen Pankki ei jaottele tilastoissaan rahastoja sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin, vaan tilastot saattavat pitää mukanaan sijoitusrahastojen lisäksi joidenkin vaihtoehtorahastojen tietoja.

¹⁸ Lähde: Finanssivalvonta: <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2025/julkisen-raportti-fi.pdf> (17.4.2025).

vät muun muassa ulkoistamisen valvontaan, kasvaviin raportointivelvollisuuksiin sekä maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseen. Vaikka pääosin ehdotetut muutokset koskevat vaihtoehtorahastoja ja niiden hoitajia, niin rahastoyhtiöiden osalta ulkoistamiseen liittyviä järjestelyjä ja raportointivelvollisuuksia ehdotetaan yhdenmukaistettavaksi vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan sääntelyn kanssa. Näin ollen rahastoyhtiöille tulee erityisesti lainsäädännön voimaantulon yhteydessä erinäisiä kertaluonteisia hallinnollisia tehtäviä saattaessaan toimintansa muuttuneen lainsäädännön mukaiseksi. Koska vaihtoehtorahastojen hoitajat ja rahastoyhtiöt ovat hyvin erilaisia niin toimintansa kuin esimerkiksi kokonsa osalta, on hyvin haastavaa arvioida euromääräisesti sääntelyn vaikutuksia toimijoihin. Kuitenkaan vaikutusten kokoluokan ei arvioida aiheuttavan merkittävää estettä tai heikennystä liiketoiminnan harjoittamiseen, koska kyseessä on pitkälti voimassa olevan lainsäädännön täydentämistä.

Yksi merkittävin muutos nykysääntelyyn liittyy ulkoistamiseen. Ehdotettujen raportointimuutosten voidaan nähdä vaikuttavan niin vaihtoehtorahastojen hoitajiin kuin myös rahastoyhtiöihin erityisesti ulkoistamisen raportoinnin osalta. Finanssivalvonnan tietojen mukaan rahastoyhtiöt ja vaihtoehtorahastojen hoitajat ulkoistavat paljon toimintaansa. Finanssivalvonta toteutti keväällä 2023 vuosittaisen kyselyn rahastoyhtiöille ja toimiluvallisille vaihtoehtorahastojen hoitajille. Kyselyn tulosten mukaan vuonna 2023 nämä olivat ulkoistaneet toimintojaan varsin laajasti. Kaikki kyselyyn vastanneet rahastoyhtiöt ja toimiluvalliset vaihtoehtorahastojen hoitajat olivat ulkoistaneet ainakin yhden toiminnon. Yhteensä jopa hieman yli 80 prosenttia kyselyyn vastanneista oli ulkoistanut vuonna 2023 viisi toimintoa tai enemmän.¹⁹ Toimintojen ulkoistus voi koskea myös salkunhoitoa tai riskienhallintaa. Finanssivalvonnan tietojen perusteella noin 48 prosenttia kyselyyn vastanneista rahastoyhtiöistä ja vaihtoehtorahastojen hoitajista oli ulkoistanut salkunhoitotoimintojaan ja noin 16 prosenttia riskienhallintatoimintojaan.²⁰ Yli 70 prosenttia oli ulkoistanut taloushallinnon, tietojärjestelmät, sisäisen tarkastuksen sekä compliance-toiminnon. Viime kädessä raportointivelvollisuuksien muutoksien vaikutukset toimijoihin riippuu paljon siitä, kuinka suuri osa toiminnoista on ulkoistettu kolmannelle taholle, sillä erityisesti ulkoistamista koskevia raportointivaatimuksia on laajennettu.

Lisäksi ehdotetut lakimuutokset koskien maksuvalmiuden hallintaa tulevat kasvattamaan avoimia vaihtoehtorahastoja hallinnoivien vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden käytössä olevia maksuvalmiuden hoidon keinoja. Käytettävissä olevat eri vaihtoehdot tuovat liikumavaraa erinäisiin markkinoiden stressitilanteisiin. Vaihtoehtorahastojen hoitajat ja rahastoyhtiöt pystyvät jatkossa muutosten johdosta vastaamaan paremmin kasvaviin lunastuspaineisiin vaikeissa markkinaolosuhteissa. Vaikka ehdotetut muutokset laajentavat vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden valinnanvaraa, lakiehdotukset aiheuttavat niille etenkin kertaluonteisia hallinnollisia kustannuksia, koska muutosten takia toimijoiden on päivitettävä prosessiaan ja rahastoa koskevia sääntöjä.

Lakiehdotuksissa ehdotetaan säännöksiä koskien lainoja alullepanevia rahastoja. Ehdotettu sääntely koskee vain vaihtoehtorahastoja. Rahastojen lainanantoa ei ole aikaisemmin säännelty. Sääntelyn tarkoituksena on yhdenmukaistaa toimintakehikkoa EU:ssa ja kansallisesti. Suo-
messsa on nykyisin arviolta muutamia lainoja alullepanevia rahastoja. Jatkossa lainoja alullepa-

¹⁹ Lähde: Finanssivalvonta 2024: <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2024/havainnot-rahastonhoitajien-ja-sijoituspalvelujen-tarjoajien-toiminnasta.pdf> (15.4.2025).

²⁰ Lähde: Finanssivalvonta 2024, 46 dia. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/paaomamarkkinat/vaihtoehtorahastojen-hoitajat/ajankohtaista-rahastojen-hoitajien-valvonnasta--31.1.2024-ja-6.2.2024.pdf> (15.4.2025).

nevien vaihtoehtorahastojen osalta vaihtoehtorahastojen hoitajien tulee laatia toimintaperiaatteet, mikä tarkoittaa mahdollisesti muutoksia vaihtoehtorahaston toimintaan ja sen hoitamiseen. Vaihtoehtorahastojen hoitajille, jotka hoitavat lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja, tulee aiheutumaan sekä kertaluontoisia että jatkuvia hallinnollisia kustannuksia uuden sääntelyn vuoksi.

Hallituksen esityksessä ehdotetaan otettavaksi käyttöön jäsenvaltio-optioita, joilla parannetaan vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden liiketoimintamahdollisuuksia. Esimerkiksi jatkossa rahastoyhtiöille ja vaihtoehtorahastojen hoitajille mahdollistettaisiin uudenlaisten liitännäis- ja muiden palveluiden tarjoaminen, mikä tarkoittaisi toimijoille mahdollisia uusia tulonlähteitä ja toiminnan skaalaamista. Lisäksi lakiehdotukset tuovat myös joiltain osin joustavuutta säilytysyhteisön valintaan.

Vaikutukset muihin yrityksiin ja yritysrahoitukseen

Sekä vaihtoehtorahastojen että sijoitusrahastojen kautta kanavoituu rahoitusta suomalaisiin ja ulkomaisiin yrityksiin. Suomen Pankin tietojen mukaan suomalaisten sijoitusrahastojen sijoituksista yrityssektoriin kohdistui 91,1 miljardia euroa, josta 17,3 miljardia euroa oli sijoitettuna suomalaisiin yrityksiin. Lähtökohtaisesti sijoitusrahastojen kautta voidaan sijoittaa pörssiyhtiöihin tai esimerkiksi pörssinoteerattuihin joukkolainoihin. Vaihtoehtorahastojen kautta tapahtuvalla sijoittamisella on taas suurempi merkitys pk-yritys-, start-up- ja kiinteistökentällä. Pääomasijoittamisessa vaihtoehtorahastorakenteella onkin avainrooli. Täten myös rahastosääntelyn muutoksilla voi olla epäsuoraa vaikutusta suomalaiseen yritysrahoitukseen. Suurin osa lakiehdotuksista koskee vaihtoehtorahaston hoitajien ja rahastoyhtiön sisäistä toimintaa, jolla ei katsota olevan merkittävää vaikutusta yritysrahoitukseen. Kuitenkin lainanantorahastojen mahdollistaminen voi kasvattaa suomalaisten yritysten rahoituskanavia ja -mahdollisuuksia ja näin ollen rahastosektorin kasvamisen myötä rahastojen kautta voi ohjautua entistä enemmän rahoitusta yrityksille.

Useat yritykset toimivat rahoitusmarkkinoilla sijoittajina. Esimerkiksi Suomessa työeläkelaitokset ovat suuria institutionaalisia sijoittajia, jotka sijoittavat rahastoihin. Suomen Pankin tietojen mukaan työeläkelaitokset olivat sijoittaneet vuoden 2024 lopussa suomalaisiin sijoitusrahastoihin 5,3 miljardia euroa. Lisäksi esimerkiksi vakuutuslaitoksilla oli sijoituksia suomalaisiin sijoitusrahastoihin 37,3 miljardia euroa, muilla rahoituslaitoksilla 21,1 miljardia euroa sekä yrityksillä ja asuntoyhteisöillä 13,0 miljardia euroa.²¹ Lakiehdotuksen muutoksilla voi olla epäsuoria vaikutuksia sijoittajina toimiviin yrityksiin, mutta näiden vaikutusten ei arvioida olevan merkittäviä. Alla on kuvattuna vaikutuksia sijoittajina toimiviin kotitalouksiin, vaikutukset sijoittajina toimiviin yrityksiin ovat samansuuntaisia.

4.2.1.2 Vaikutukset kotitalouksiin

Suomalaiset kotitaloudet ovat sijoittaneet sijoitusrahastoihin mutta myös vaihtoehtorahastoihin, esimerkiksi kiinteistörahastojen kautta. Tilastokeskuksen tietojen mukaan vuoden 2023 lopussa sijoitusrahastoja omisti yli 1,5 miljoonaa suomalaista. Lisäksi rahastosijoittaminen on kasvanut kotitalouksien keskuudessa viime vuosina. Vuoden 2023 lopussa 28,6 prosenttia suomalaisesta

²¹ Lähde: Suomen Pankki. https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/taulukot-ja-kuviot/sijoitus--ja-paa-omarahastot/taulukot/sira-taulukot-fi/sij_rah_osuus_velan_jakautuminen_omistajasektoreille_fi/ (15.4.2025).

asuntoväestöstä omisti sijoitusrahastoja, kun vastaava osuus oli noin kymmenen vuotta sitten vuonna 2013 17,2 prosenttia.²²

Suomen Pankin tietojen mukaan loppuvuonna 2024 suomalaiset kotitaloudet omistivat rahastosuuksia kotimaisista sijoitusrahastoista noin 36,7 miljardin euron edestä.²³ Lisäksi suomalaisten kotitalouksien varoja kanavoituu varsin paljon kotimaisiin sijoitusrahastoihin myös muuta kautta, kuten vakuutuslaitosten kanssa tehtyjen sijoitussidonnaisten vakuutussopimusten kautta.

Suomessa kotitalouksien toimiessa rahastojen sijoittajina, on muutoksilla myös epäsuoria vaikutuksia kotitalouksiin. Näiden ei kuitenkaan arvioida olevan merkittäviä. Suurimman osan suomalaisten kotitalouksien rahastosijoitusten kohdistuessa kotimaisiin sijoitusrahastoihin, on implementoitavalla EU-lainsäädännöllä ja siitä johtuvilla kansallisen lainsäädännön muutoksella joitain pieniä epäsuoria välillisiä vaikutuksia suureen osaan kotitalouksista. Ehdotetun lainsäädännön tarkoituksena on muun muassa korkeatasoisen sijoittajiensuojan varmistaminen esimerkiksi tiedonsaantioikeutta parantamalla. Kotitalouksien tiedonsaantioikeudet tulevat ehdotusten vuoksi paranemaan hieman nykyisestä. Kotitaloudet saavat ehdotetun sääntelyn perusteella paremmin tietoa rahastojen käyttämisestä maksuvalmiuden hoidon keinoista ja näiden käytön edellytyksistä.

Suomessa vaihtoehtorahastot on saatettu myös ei-ammattimaisten asiakkaiden saataville, mikä osaltaan laajentaa sijoittajien sijoitusmahdollisuuksia. Lainan alullepanemien vaihtoehtorahastojen mahdollistava lainsäädäntö tulee edelleen kasvattamaan kotitalouksien eri sijoitusvaihtoehtojen saatavuutta. Tällöin luonnollisesti edellytyksenä on, että vaihtoehtorahastojen hoitajat ottavat hallinnoitavakseen lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja. Lisäksi lainoja alullepanevat vaihtoehtorahastot voivat tarjota kuluttajaluottoja eli lainoja kotitalouksille. Jos kuluttajaluottoja myöntäviä vaihtoehtorahastoja perustetaan Suomeen, se todennäköisesti tarkoittaa kuluttajaluottojen aikaisempaa laajempaa tarjontaa Suomessa. Kuitenkin kuluttajansuojalainsäädäntöä ja kuluttajaluottoja koskevaa muuta sääntelyä sovellettaisiin myös vaihtoehtorahastojen myöntämiin kuluttajaluottoihin. Koska ei ole tiedossa, kuinka paljon kuluttajaluottoja vaihtoehtorahastoista myönnettäisiin, kotitalouksiin kohdistuvia vaikutuksia on vaikea arvioida.

4.2.1.3 Kokonaiskuva taloudellisista vaikutuksesta ja kansantaloudelliset vaikutukset

Ehdotettujen muutoksien tarkoituksena on selkeyttää rahoitusmarkkinoiden rahastosektoriin kohdistuvaa lainsäädäntöä muutosdirektiivin edellyttämällä tavalla. Ehdotettujen muutoksien koskiessa rahastolainsäädännön selkeyttämistä ja päivittämistä direktiivin edellyttämällä tavalla, ei ehdotetuilla muutoksilla voida arvioida olevan erityisen merkittäviä kansantaloudellisia vaikutuksia muuten kuin rahoitusvakauden ylläpitämisen edistämisen osalta. Ehdotetuilla muutoksilla on vaikutusta vaihtoehtorahastojen hoitajiin, rahastoyhtiöihin, Finanssivalvontaan ja sitten epäsuorasti myös muihin rahoitusmarkkinoilla toimiviin, kuten sijoittajiin. Ehdotuksilla ei arvioida olevan merkittäviä vaikutuksia muihin toimijoihin. Esitetyillä lakimuutoksilla ei arvioida olevan vaikutuksia julkiseen talouteen.

Yhtenä muutosdirektiivin tavoitteena ja siten myös kansallisten lakimuutosten pyrkimyksenä on eurooppalaisten ja siten myös suomalaisten rahastojen kilpailukyvyn parantaminen sekä kotimaisilla kuin myös kansainvälisilläkin markkinoilla. Kotimaisten rahastojen kilpailukyvyn parantuminen ja rahastojen rahastopääoman kasvu voivat olla omiaan ohjaamaan varallisuutta

²² Lähde: Tilastokeskus: <https://stat.fi/julkaisu/cln2unbyw35we0bvz77jliziv> (15.10.2024).

²³ Lähde: Suomen Pankki: https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/taulukot-ja-kuviot/sijoitus-ja-paa-omarahastot/kuviot/sira-kuviot-fi/sij_rah_osuusvelka_omistajasektoreille_chrt_fi/ (15.4.2025).

suomalaiseen yritysrahoitukseen. Erityisesti lainan alullepanevien rahastojen osalta voi kotimaisten yritysten rahoituskanavat parantua tai vähintään monipuolistua.

4.2.2 Muut ihmisiin kohdistuvat ja yhteiskunnalliset vaikutukset

4.2.2.1 Vaikutukset viranomaisten toimintaan

Esityksessä ehdotetaan Finanssivalvonnalle lisää toimi- ja valvontavaltuuksia. Esitetyissä säännöksissä tultaisiin esimerkiksi vahvistamaan Finanssivalvonnan mahdollisuuksia valvoa sijoitusrahastoja ja vaihtoehtorahastojen hoitajia erityisesti niiden valitsemien maksuvalmiuden hoidon keinojen osalta. Finanssivalvonnalle ehdotetaan lakiehdotuksissa lisättäväksi valtuudet vaatia vaihtoehtorahastojen hoitajaa tai rahastoyhtiötä tätä kuultuaan ottamaan käyttöön merkintöjen, takaisinostojen tai lunastusten väliaikaisen keskeyttämisen poikkeustilanteissa. Toisaalta Finanssivalvonnalla on ollut jo kattavat toimi- ja valvontavaltuudet jo ennestään koskien vaihtoehtorahaston hoitajia ja rahastoyhtiöitä, joten käytännön muutosten vaikutusten voidaan arvioida olevan pieniä. Lisäksi Finanssivalvonnan raportointivelvollisuudet suhteessa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiseen tulee kasvamaan esitettyjen muutosten osalta. Vastaavasti myös järjestelmäriskikomitealle tapahtuvaa informointia koskevat velvoitteet tulevat sääntelyn myötä osin kasvamaan. Alustavien arvioiden mukaan Finanssivalvonnan työmäärä kasvaisi ehdotetun sääntelyn myötä vähän.

5 Muut toteuttamisvaihtoehdot

5.1 Yleistä toteuttamisvaihtoehtoista

Muutosdirektiivin täytäntöönpanossa on jonkin verran kansallista liikkumavaraa. Muutosdirektiivi sallii tietyiltä osin valinnaisia mahdollisuuksia kansallisessa lainsäädännössä, mutta osin myös tiukempaa kansallista lainsäädäntöä. Esityksessä on valittu muutosdirektiivin vaihtoehtoista ne, jotka parhaiten edistävät Suomen rahoitusmarkkinoiden kilpailukykyä ja hallitusohjelman tavoitteiden toteutumista. Kansallisesti ei säädettäisi muutosdirektiivin vaatimukset ylittäviä lisävelvoitteita. Muutosdirektiivin tarjoama kansallinen liikkumavara pyrittäisiin hyödyntämään panemalla täytäntöön kansallisesti valinnaiset sallivat säännökset ja jättämällä ottamatta käyttöön mahdollisuudet kansallisiin rajoituksiin.

Muutosdirektiivin sallimaan kansalliseen liikkumavaraan kuuluu tiettyjä uusia sallittuja palveluita sekä vaihtoehtorahastojen hoitajille että rahastoyhtiöille. Kummatkin voivat jatkossa tarjota kolmansille osapuolille uutena liitännäispalveluna mitä tahansa samoja tehtäviä tai toimintoja, joita ne jo suorittavat vaihtoehtorahastojen hoitajana tai sijoitusrahastoja hallinnoivana rahastoyhtiönä edellyttäen, että mahdolliset kolmansille osapuolille suoritettavista tehtävistä tai toiminnoista syntyvät eturistiritiriidat hallitaan asianmukaisesti. Tällaisia tehtäviä ja toimintoja ovat esimerkiksi henkilöstö- ja tietotekniikkapalvelut sekä salkunhallintaan ja riskienhallintaan liittyvät tietotekniikkapalvelut. Näiden uusien palvelujen sallimisen tavoitteena muutosdirektiivissä on parantaa vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden kansainvälistä kilpailukykyä ja mahdollistaa uusia tulonlähteitä. Tämän lisäksi rahastoyhtiölle sallitaan uutena liitännäispalveluna toimeksiantojen vastaanottaminen, jota vaihtoehtorahastojen hoitajat voivat jo nykyisellään tarjota.

Uusi sallittu palvelu sekä vaihtoehtorahastojen hoitajille että rahastoyhtiölle olisi viitearvojen hallinnoinnin tarjoaminen. Sen lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajille sallitaan luotonhallinnointipalveluiden tarjoaminen. Tässä esityksessä ehdotetaan, että muutosdirektiivin sallimat kansalliset optiot vaihtoehtorahastojen hoitajalle ja rahastoyhtiölle uusien sallittujen palvelujen hyväksymiseksi otettaisiin käyttöön kokonaisuudessaan.

Muutosdirektiivi sallii, että lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja hoitaville vaihtoehtorahastojen hoitajille voidaan kansallisesti vahvistaa tiukemmat säännöt tietyn tyyppisten vaihtoehtorahastojen osalta. Lisäksi muutosdirektiivi sallii, että kansallisesti voidaan yleistä etua koskevista pakottavista syistä kieltää kuluttajalainojen alullepano vaihtoehtorahastojen toimesta kyseisen jäsenvaltion alueella. Tässä esityksessä ei ehdoteta tiukempia kansallisia säännöksiä lainoja alulle paneville vaihtoehtorahastoille. Esityksen mukaan myöskään muutosdirektiivin sallimaa kansallista rajoitusta kieltää kuluttajille myönnettävä lainat ei otettaisi käyttöön. Kuluttajille myönnettäviä lainoja koskisivat kuitenkin muuta lainanantoa tiukemmat muutosdirektiivin edellyttämät vaatimukset. Muutosdirektiivi edellyttää, että kuluttajille lainoja myöntäviin vaihtoehtorahastoihin sovellettaisiin EU-oikeuden muita kuluttajaluottoihin sovellettavia säädöksiä, kuten kulutusluottosopimuksia koskevaa direktiiviä ja luotonhallinnointia ja luotonostamista koskevaa direktiiviä. Lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi noudatettava kansallista kuluttajaluottoja koskevaa sääntelyä.

Muutosdirektiivi sallii kansallista liikkumavaraa myös ns. säilytysyhteisöpoikkeuksen muodossa. Poikkeuksen tarkoituksena on korjata sitä puutetta, ettei kaikilla markkinoilla ole kilpailukykyistä säilytysyhteisöpalvelujen tarjontaa, mikä voi näkyä esimerkiksi vaihtoehtorahastojen hoitajan kustannusten kasvuna ja vähemmän tehokkaina vaihtoehtorahastojen markkinoina. Päätös sallia toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen säilytysyhteisön nimeäminen kotimaisen palveluntarjoajan sijaan olisi kuitenkin muutosdirektiivin mukaan vain rajoitetusti mahdollista. Yhtenä edellytyksenä on, että Suomesta ei löydy sellaista säilytysyhteisöä, joka pystyy tehokkaasti täyttämään kyseisen vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöpalvelutarpeen. Toisena edellytyksenä on, että Suomen säilytysyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen kokonaismäärä saa olla enintään 50 miljardia euroa. Kolmantena edellytyksenä on Finanssivalvonnan tapauskohtainen arvio säilytysyhteisöpalvelujen puutteesta kyseisen vaihtoehtorahaston sijoitusstrategia huomioon ottaen. Esityksessä ehdotetaan, että ns. säilytysyhteisöpoikkeus otetaan käyttöön, jolloin edellä kerrottujen edellytysten täytyessä Finanssivalvonta voisi nimetä vaihtoehtorahastolle säilytysyhteisön toisesta ETA-valtiosta.

Kiinteistörahastoja säännellään kiinteistörahastolaissa. Kiinteistörahastot ovat kuitenkin yksi vaihtoehtorahastojen erityistyyppi. Johdonmukaisuuden vuoksi kiinteistörahastoja koskeva sääntely katsotaan tarkoituksenmukaiseksi siirtää omaksi luvukseen vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Muutos parantaisi lainsäädännön ymmärrettävyyttä ja kahtiajakoa sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin. Kansallinen lainsäädäntö noudattaisi näin jatkossa samaa linjaa kuin EU-sääntely jaossa sijoitusrahastodirektiiviin ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun direktiiviin. Esityksessä ehdotetaan kiinteistörahastolaki kumottavaksi ja siinä olevia säännöksiä siirrettäväksi omaksi luvukseen vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin.

Muutosdirektiivin mahdollistama kansallinen liikkumavara

Hallituksen esityksessä ehdotetut muutokset ovat sellaisia lakimuutoksia, jotka tulee tehtäväksi kansalliseen lakiin EU:n direktiivin johdosta. Muutosdirektiivi sisältää vain pieniltä osin liikkumavaraa jäsenvaltioille kansallisessa täytäntöönpanossa. Tällaisia ovat AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan ja sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan mukaiset liitännäispalveluita ja muita sallittuja palveluita koskevat optiot, jäsenvaltioiden mahdollisuus kieltää vaihtoehtorahastojen lainanmyöntö kuluttajille (AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 g kohta), mahdollisuus säilytysyhteisöpoikkeuksen käyttämiseen (AIFM-direktiivi 21 artiklan 5 kohdan a alakohta) sekä tietyissä tilanteissa vaihtoehtorahastojen markkinointi ilman ns. EU-passia (AIFM-direktiivin 36 artiklan 1 kohta ja 42 artiklan 1 kohta).

Kielto myöntää lainoja kuluttajille

AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 g kohdan mukaisesti jäsenvaltioilla on mahdollisuus kieltää lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja myöntämästä kuluttajille lainoja alueellaan ja kieltää vaihtoehtorahastoja hallinnoimasta alueellaan tällaisia kuluttajille myönnettyjä luottoja. Tällainen kieltä ei kuitenkaan vaikuttaisi kuluttajille lainoja myöntävien tai kuluttajille myönnettyjä luottoja hallinnoivien vaihtoehtorahastojen markkinointiin unionissa.

Asian valmistelussa ei ole esitetty toimijoiden ammattimainen luonne huomioon ottaen perusteluja sille, että vaihtoehtorahastoja tulisi rajoittaa myöntämästä kuluttajille lainoja. Vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat varsin kattavan sääntelyn piirissä eikä ole perusteita rajoittaa juuri vaihtoehtorahastojen hoitajia myöntämästä lainoja kuluttajille. Kuluttajille kohdistuvaan lainanantoon liittyy lisäksi laaja-alaisesti niin kotimaista kuin EU-tasoisia sääntelyä.

5.2 Muiden jäsenvaltioiden suunnittelemat tai toteuttamat keinot

Muutosdirektiivin täytäntöönpano on parhaillaan kesken eri jäsenvaltioissa, minkä vuoksi muiden jäsenvaltioiden suunnittelemista tai toteuttamista EU-säädöksen täytäntöönpanotoimista ei ole vielä saatu kattavasti tietoa. Valmistelun aikana pyrittiin selvittämään sitä, millaisia ratkaisuja muissa jäsenvaltioissa suunnitellaan, mutta tietoa saatiin niin rajallisesti, että siitä ei ollut mahdollista tehdä luotettavia johtopäätöksiä.

6 Lausuntopalaute

7 Säännöskohtaiset perustelut

Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista

1 luku Yleiset säännökset

6 §. *Suhde muuhun lainsäädäntöön.* Pykälän 3 momentti ehdotetaan kumottavaksi kiinteistörahastolain ehdotetun kumoamisen johdosta. Säännöksen kumoaminen ei vaikuttaisi kiinteistörahastojen velvollisuuteen hakea toimilupaa tai rekisteröityä Finanssivalvonnalle.

2 luku Määritelmät

1 §. *Vaihtoehtorahasto.* Pykälän 3 momenttia esitetään muutettavaksi siten, että lainkohdan viitaukset joukkorahoituslakiin poistettaisiin. Joukkorahoituslaki, jossa säädettiin joukkorahoituksen välittämistä vaihtoehtorahaston muodossa, kumottiin ja korvattiin vuonna 2022 lailla joukkorahoituspalvelun tarjoamisesta, jossa pantiin kansallisesti täytäntöön niin kutsuttu EU:n joukkorahoitusasetus. Uusi laki ei sisällä vastaavaa mahdollisuutta tarjota joukkorahoituspalvelua.

3 §. *Vaihtoehtorahastojen hoitaminen.* Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että vaihtoehtorahastojen hoitamisen voisi jatkossa käsittää sijoitustenhoidotoimintojen yhteydessä suoritettuna myös lainojen alullepanon vaihtoehtorahaston lukuun tai arvopaperistamis-rillisyhtiöiden hoitamisen. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin liitteen I 2 kohdan uudet d ja e alakohdat.

4 §. *Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettuun direktiiviin liittyvät määritelmät.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi uusi 22–28 kohta. Ehdotus vastaa muutosdirektiivin 1 artiklan 1 kohdan b alakohdtaa, jolla muutetaan AIFM-direktiivin 4 artiklan 1 kohdan ap, aq, ar, as, at ja

au alakohtaa. Pykälän uudessa 25 kohdassa määriteltäisiin lainojen alullepano. Lainojen alullepano tulisi mahdolliseksi kaikille vaihtoehtorahastoille sen sääntöjen mukaisesti. Lainan alullepanona pidettäisiin lainojen myöntämistä itse tai kolmannen osapuolen kautta sekä myös tilanteita, joissa vaihtoehtorahasto tai sen hoitaja on mukana määrittelemässä lainaa tai sen ehtoja. Sellaisissa tilanteissa, joissa vaihtoehtorahastosta alullepannaan lainoja ja sen sijoitusstrategiana on pääasiassa lainojen alullepano, olisi vaihtoehtorahasto pykälän 26 kohdassa tarkoitettu lainanantorahasto. Vastaavasti tilanteissa, joissa vaihtoehtorahaston alullepanevien lainojen nimellisarvo ylittää 50 prosenttia, olisi vaihtoehtorahasto pykälän 26 kohdassa lainanantorahasto huolimatta sen sijoitusstrategiasta.

Tämän lisäksi pykälän uusi 27 kohta kattaisi osakaslainan määritelmän ja uudessa 28 kohdassa määriteltäisiin AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 a kohdan a alakohdan mukainen rahoitusalan yritys. Käsitettä käytettäisiin yksinomaan lain 18 b luvussa. Pykälän 1 momentin 21 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi luettelotekninen muutos momenttiin lisättävän uusien 22–28 kohtien perusteella.

5 §. EU-sääntelyyn liittyvät määritelmät. Pykälän 2 momentin 18 kohtaan ehdotetaan tehtäväksi luettelotekninen muutos momenttiin lisättävien uusien 19–21 kohdan johdosta. Uusi 19 kohta sisältäisi EU:n vertailuarvoasetuksen EU/2016/2011 määritelmän, uusi 20 kohta sisältäisi rahanpesudirektiivin (EU) 2015/849 määritelmän ja uusi 21 kohta sisältäisi arvopaperikeskusasetuksen (EU) N:o 909/2014 määritelmän.

3 luku **Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen**

2 §. Muut sallitut palvelut. Pykälää muutettaisiin lisäämällä siihen uusi 6 momentti, jossa säädettäisiin vertailuarvojen hallinnoinnin ja luotonhallinnointitoimintojen tarjoamisesta. Ulkoisesti hoidettujen vaihtoehtorahastojen hoitajille tulisi mahdollisuus tarjota muina sallittuina palveluina EU:n vertailuarvoasetuksen mukaista vertailuarvojen hallinnointia. Vastaavasti mahdolliseksi tulisi myös luotonostajista ja luotonhallinnoijista annetun lain (161/2025) 1 luvun 3 §:n mukaiset luotonhallinnointitoiminnot. Vertailuarvojen hallinnoinnin osalta vaihtoehtorahastojen hoitaja ei kuitenkaan voisi tarjota palvelua itse hallinnoimilleen vaihtoehtorahastoille. Muutoksen myötä otettaisiin käyttöön AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan c ja d alakohtien mukainen liikkumavara (jäsenvaltio-optiot). Lisäksi muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 6 artiklan 5 kohdan uusi e alakohta.

3 §. Liitännäispalvelut. Pykälää ehdotetaan muutettavaksi siten, että vaihtoehtorahastojen hoitaja voisi tarjota liitännäispalveluita ilman, että sille on myönnetty toimilupa omaisuudenhoidon palveluiden tarjoamiseksi. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 6 artiklan 5 kohdan b alakohdan kumoaminen.

Pykälään ehdotetaan lisäksi lisättävän uusi 4 kohta. Tämä mahdollistaisi minkä tahansa muun vaihtoehtorahastojen hoitajan jo suorittaman tehtävän tai toiminnon tarjoamisen liitännäispalveluna, kunhan kaikki mahdolliset muille osapuolille suoritettavista tehtävistä syntyvät eturistiriidat käsiteltäisiin asianmukaisesti. Muutoksen tarkoituksena ei olisi muuttaa eturistiriitojen hallintaan liittyviä säännöksiä, vaan korostaa eturistiriitojen hallinnan tärkeyttä. Säännöksessä tarkoitettuja vaihtoehtorahastojen hoitajan suorittamia tehtäviä ja toimintoja voi olla esimerkiksi henkilöstö- ja tietotekniikkapalvelut sekä salkunhallintaan ja riskienhallintaan liittyvät tietotekniikkapalvelut. Tarkoituksena olisi mahdollistaa vaihtoehtorahastojen hoitajien kansainvälisen kilpailukyvyyn paraneminen mittakaavaetuja hyödyntämällä ja tulonlähteitä monipuolistamalla. Samalla pykälän 3 kohtaan otettaisiin luettelotekninen korjaus. Muutoksella otettaisiin käyttöön kansallinen liikkumavara (jäsenvaltio-optio) ja pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan b alakohta.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 2 momentti*, jonka mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi soveltaa sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:n velvollisuuksia tarjotessaan liitännäispalveluita. Jatkossa liitännäispalveluita voisi tarjota ilman toimilupaa omaisuudenhoitopalvelun tarjoamiseen. Muutos perustuisi AIFM-direktiivin 6 artiklan 6 kohdan muutokseen.

4 luku **Toimilupa**

1 §. Toimilupahakemus. Pykälän 2 momentin 5 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että ulkoistamisen lisäksi toimilupahakemuksen tulisi sisältää asianmukaiset selvitykset mahdollisista edelleen ulkoistamisesta. Edelleen ulkoistamisella viitataan sellaisiin tilanteisiin, jossa ulkoistettua tehtävää hoitava taho on ulkoistanut kyseisen tehtävän tai sen osan edelleen kolmannelle taholle. Yksityisempi luettelo hakemukseen ulkoistamisesta ja edelleen ulkoistamista koskevasta seikoista ilmenisi valtiovarainministeriön asetuksista. Muutos perustuisi AIFM-direktiivin 7 artiklan 2 kohdan e alakohdan vaatimuksiin.

6 §. Toimiluvasta ja toimiluvan muutoksesta ilmoittaminen. Pykälän 2 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että myönnettyjen toimilupien lisäksi Finanssivalvonnan tulisi ilmoittaa toimilupiin tehtävistä muutoksista Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle neljännesvuosittain. Pykälän otsikointia ehdotetaan muutettavaksi vastaamaan pykälän 1 momenttiin tehtyä muutosta. Lainkohdan muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 7 artiklan 5 kohdan muutokset.

6 luku **Toimintaedellytykset**

5 §. Johtaminen ja luotettavuus. Pykälän 5 momenttia esitetään muutettavaksi siten, että vähintään kahden johtohenkilön olisi hoidettava tehtäviään kokoaikaisesti ja näiden asuinpaikan olisi sijaittava ETA-valtiossa. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 8 artiklan 1 kohdan c alakohdan muutokset.

7 luku **Toiminnan järjestäminen**

3 §. Raportointi Finanssivalvonnalle. Pykälä muutettaisiin kokonaisuudessaan. Pykälän 1 momentin sisältö vastaisi pitkälti nykyistä, joskin siihen lisättäisiin uudet 3, 7 ja 8 kohdat. Uuden 3 kohdan mukaan säännöllisen raportoinnin piiriin tulisi tieto kunkin vaihtoehtorahaston positioista ja varoista. Uusi 7 kohta pitäisi sisällään tiedon salkunhoidon ja riskienhallinnan ulkoistamista koskevista järjestelyistä ja uusi 8 kohta puolestaan käsittäisi tiedon ETA-valtioista, joihin vaihtoehtorahaston osuuksia markkinoidaan. Lisäksi vivutusta koskevan kohdan 6 sisältöä ehdotetaan muutettavaksi siten, että se vastaisi tarkemmin direktiivin muutoksia.

Pykälään 2 momentissa säädettäisiin tunnistetietojen toimittamisesta. Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi ilmoittaa markkinoista ja rahoitusvälineistä, joilla se käy aktiivisesti kauppaa sekä vaihtoehtorahaston positioista ja varoista sellaiset tunnistetiedot, joita Finanssivalvonta tarvitsee tietojen yhdistämiseen muihin valvontatietoihin tai julkisesti saatavilla olevien tietojen lähteisiin. Valvontatiedot olisivat Finanssivalvonnan valvontatoimissaan tarvitsemia tietoja. Julkisesti saatavilla olevat tiedot voisivat liittyä esimerkiksi pääomamarkkinatoimijoiden tilastotietoihin. Ehdotetut muutokset perustuisivat AIFM-direktiivin 24 artiklan 1 kohdan ja osin 2 kohdan muuttuneisiin vaatimuksiin.

4 §. Säilytysyhteisön nimeäminen. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 2 momentti*. Finanssivalvonta voisi myöntää luvan nimetä säilytysyhteisöksi muuhun ETA-valtioon sijoittuneen säilytysyhteisön tiettyjen edellytysten täyttyessä. Vaatimuksena olisi, ettei Suomesta löydy sel-

laista säilytysyhteisöä, joka pystyy tehokkaasti täyttämään kyseisen vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöpalvelutarpeen. Lisäksi vaatimuksena säilytysyhteisömarkkinan koon suhteen olisi, että Suomen säilytysyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen määrä on enintään 50 miljardia euroa. Vaihtoehtorahastojen hoitajan pitäisi toimittaa Finanssivalvonnalle perusteltu hakemus ja osoittaa hakemuksen yhteydessä edellytysten täyttyminen.

Pykälään esitetään lisättäväksi *uusi 3 momentti*. Suomen säilytysyhteisömarkkinoiden suuruuden laskennassa ei otettaisi huomioon 20 luvun 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja Suomeen sijoittautuneen säilytysyhteisön säilyttämiä varoja eikä säilytysyhteisön omia varoja.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 4 momentti*. Päätös sallia muuhun ETA-valtioon sijoittautuneen säilytysyhteisön nimeäminen vaatisi edellytysten täyttymisen lisäksi Finanssivalvonnan tapauskohtaisen arvion varteenotettavien säilytysyhteisöpalvelujen puutteesta vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian huomioon ottaen. Tapauskohtainen arviointi olisi tarpeen, koska asiassa on arvioitava juuri kyseisen vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiaa ja kyseiseen strategiaan liittyvien palvelujen saatavuutta. Lisäksi säädettäisiin Finanssivalvonnan ilmoitusvelvollisuudesta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle sen salliessa toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen säilytysyhteisön nimeämisen.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 5 momentti*. Säilytysyhteisön nimeäminen tämän momentin mukaan ei rajoittaisi muita säilytysyhteisöjä koskevien lainkohtien soveltamista lukuun ottamatta 14 luvun 1 §:n 1 momentin ja 6 §:n 1 momentin Suomessa säilytysyhteisönä toimivalle asetettuja velvoitteita.

Muutoksilla pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 5 a kohdan kansallinen liikku-mavara.

6 c §. *Vaihtoehtorahaston hoitaminen kolmannen osapuolen aloitteesta.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin eturistiriitojen hallinnasta ja ilmoitusvelvollisuudesta Finanssivalvonnalle tilanteissa, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaa rahastoa kolmannen osapuolen aloitteesta. Tällaisia tilanteita ovat muun muassa sopimukset, joissa vaihtoehtorahasto käyttää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän nimeä (ns. *white labeling*) tai vaihtoehtorahastojen hoitaja nimeää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän ulkoistettua tehtävää hoitavaksi tahoksi. Tällöin olisi erityisesti kiinnitettävä huomiota eturistiriitatilanteiden syntyyn ja hallintaan. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 14 artiklan uusi 2 a kohta.

8 luku Riskienhallinta

6 a §. *Maksuvalmiuden hoidon keinot.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä määriteltäisiin maksuvalmiuden hoidon keinot avoimissa vaihtoehtorahastoissa. Maksuvalmiuden hoidon keinoja olisi yhteensä yhdeksän: merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen, lunastusrajoitus, irtisanomisajan pidentäminen, lunastusmaksu, joustava hinnoittelu, kaksoishinnoittelu, diluutiosuojamaksu, apporttina tehtävä lunastus ja varojen erottelujärjestelyt (ns. *side pocket*). Pykälässä selvennettäisiin kunkin maksuvalmiuden välineen erityispiirteitä. Yhdenmukaiset maksuvalmiuden hoidon keinot auttaisivat parantamaan sijoittajansuojaa ja reagoimaan likviditeettipaineisiin markkinoiden stressitilanteissa. Maksuvalmiuden hoidon keinojen yhdenmukaistaminen vastaisi myös järjestelmäriskikomitean 7.12.2017 antamaa suositusta. Pykälän ei ole tarkoitus rajoittaa vaihtoehtorahastojen hoitajan käytössä olevia maksuvalmiuden hoidon keinoja liitteen V luettelon keinoihin, vaan liitteessä lueteltujen keinojen lisäksi voi olla myös muita maksuvalmiuden hoidon keinoja. Muutos perustuisi AIFM-direktiivin 16 artiklan 2 e kohtaan ja direktiivin liitteen V luetteloon.

6 b §. *Maksuvalmiuden hoidon keinojen valinta.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen valinnasta. Pykälän 1 momentissa säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta valita asianmukaiset maksuvalmiuden hoidon keinot. Keinot tulisi valita, jotta vaihtoehtorahastojen hoitaja pystyy selviytymään lunastuspaineista vaikeissa markkinaolosuhteissa. Keinojen tulisi olla asianmukaisia kyseiselle vaihtoehtorahastoille ja keinojen asianmukaisuutta tarkasteltaisiin suhteessa sijoitusstrategiaan, lunastuspolitiikkaan ja yleiseen maksuvalmiusprofiiliin. Jotta vaihtoehtorahaston sijoittajat pystyisivät tutustumaan vaihtoehtorahastoille valittuihin maksuvalmiuden hoidon keinoihin, ja tekemään riskinottohalukkuuteensa ja likviditeettitarpeidensa mukaisia sijoituspäätöksiä, olisi valitut maksuvalmiuden hoidon keinot ilmoitettava rahaston säännöissä. Lisäksi valitut keinot tulisi ilmoittaa erikseen Finanssivalvonnalle.

Pykälän 2 momentissa rajoitettaisiin 6 a §:n listauksesta valittavissa olevia keinoja. Maksuvalmiuden hoidon keinoiksi ei voisi valita ainoastaan joustavaa hinnoittelua ja kaksoishinnoittelua. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin poikkeuksesta velvollisuuteen valita kaksi maksuvalmiuden hoidon keinoa. Muutosdirektiivissä rahamarkkinarahastojen osalta pidetään riittävänä, että ne voivat halutessaan valita vain yhden luettelon keinoista 2–8. Pykälän 4 momentissa säädettäisiin siitä, että velvollisuus maksuvalmiuden hoidon keinojen valintaan ei koskisi suljettuja vaihtoehtorahastoja. Suljetussa vaihtoehtorahastossa sijoittajalla ei ole mahdollisuutta lunastaa osuuksiaan ennen rahaston toimikauden päättymistä.

Lainkohta perustuisi AIFM-direktiivin 16 artiklan uuden 2 b kohdan ensimmäiseen ja toiseen kappaleeseen.

6 c §. *Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä. Pykälän 1 momentin mukaan vaihtoehtorahastojen hoitaja voisi ottaa käyttöön maksuvalmiuden hoidon keinon, kunhan kyseinen keino on ilmoitettu rahaston säännöissä ja osuudenomistajien etu vaatii kyseisen keinon käyttöä.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi laadittava toimintaperiaatteet ja menettelytavat kaikkien valitsemiensa maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi. Vaihtoehtorahastojen hoitajan tulisi huolehtia siitä, että se pystyy operatiivisesti myös käyttämään valittuja keinoja. Laaditut toimintaperiaatteet olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Pykälän 3 momentissa säädettäisiin apportina tehtävästä lunastuksesta. Apportti ei olisi sallittu lunastuskeino ei-ammattimaiselle asiakkaalle ja tulisi otettavaksi käyttöön vain ammattimaisten asiakkaiden lunastuspyyntöjen toteuttamiseksi. Jotta voidaan varmistua lunastavien sijoittajien ja muiden osuudenhaltijoiden tasavertaisesta kohtelusta, olisi apportina tehtävän lunastuksen vastattava suhteellista osuutta vaihtoehtorahaston hallussa olevista varoista (*pro rata* -osuus). Mikäli kyseessä olisi indeksiä seuraava pörssilistattu rahasto tai yksinomaan ammattimaisille sijoittajille markkinoitu vaihtoehtorahasto, ei apportina luovutettavan omaisuuden tarvitsisi vastata suhteellista osuutta vaihtoehtorahaston hallussa olevista varoista.

Lainkohta perustuisi AIFM-direktiivin 16 artiklan uuden 2 b kohdan 3–5 kappaleeseen.

6 d §. *Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö poikkeuksellisissa tilanteissa.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä tietyissä poikkeustilanteissa. Poikkeuksellinen tilanne voisi olla esimerkiksi vakava markkinahäiriö. Poikkeustilanteissa olosuhteiden ja osuudenomistajien edun vaatiessa vaihtoehtorahastojen hoitajalla olisi aina mahdollisuus käyttää valitsemiensa keinojen lisäksi merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaista keskeyttämistä tai varojen erottelujärjestelyjä.

Lainkohta perustuisi AIFM-direktiivin 16 artiklan uuteen 2 c kohtaan.

6 e §. *Ilmoitus maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä tehtävistä ilmoituksista. Vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi ilmoitettava Finanssivalvonnalle maksuvalmiuden hoidon keinojen soveltamisesta. Pykälän *1 momentin* mukaan vaihtoehtorahastoilla olisi velvollisuus ilmoittaa viipymättä Finanssivalvonnalle merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaisesta keskeyttämisestä tai keskeyttämisen päättämisestä.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin ilmoitusvelvollisuudesta tilanteissa, joissa maksuvalmiuden hoidon keinon soveltaminen ei kuulu vaihtoehtorahaston tavanomaiseen liiketoimintaan. Näin Finanssivalvonta voisi puuttua paremmin maksuvalmiusongelmien mahdollisiin laajemmille markkinoille leviäviin heijastusvaikutuksiin.

Pykälän *3 momentissa* säädettäisiin varojen erottelujärjestelyjä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta. Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja päättäisi ottaa käyttöön tai poistaa käytöstä varojen erottelujärjestelyjä sen olisi ilmoitettava asiasta Finanssivalvonnalle kohtuullisessa ajassa ennen kyseisen järjestelyn toteuttamista.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 16 artiklan uuden 2 d kohdan 1 ja 2 kappaleen velvoitteet.

6 f §. *Finanssivalvonnan oikeus määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.* Tämä pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta vaatia vaihtoehtorahastojen hoitajaa ottamaan käyttöön tai poistamaan käytöstä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytyksen. Tämä olisi mahdollista vain poikkeuksellisissa tilanteissa, kun sijoittajansuojaan tai rahoitusvakauteen kohdistuu riskejä, jotka perustellun ja tasapuolisen näemyksen mukaan edellyttävät tällaisen valtuuden käyttämistä.

Finanssivalvonnan olisi kuultava vaihtoehtorahastojen hoitajaa ennen kuin se määrää maksuvalmiuden hoidon keinon käytöstä tai käytöstä poistamisesta. Kuuleminen olisi suoritettava hallintolain 34 §:n mukaisesti. Sellaisissa tilanteissa, joissa lunastusten keskeyttämisestä määrääminen on asian poikkeuksellisen vakavuuden vuoksi tehtävä ilman aiheutonta viivytystä, voisi Finanssivalvonta ratkaista asian asianosaista kuulematta hallintolain 34 §:n 2 momentin mukaisesti. Tilanteessa, jossa Finanssivalvonnan voisi olla perusteltua käyttää oikeutta määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä, määräys pitäisi mahdollisesti saada voimaan hyvin nopeasti. Näin voisi tapahtua esimerkiksi tilanteessa, jossa Finanssivalvonta havaitsisi, että päivittäin auki olevaan vaihtoehtorahastoon kohdistuu väärinkäytöksiä tai sen arvostus ei vastaa todellisuutta, eikä kyseisen vaihtoehtorahaston hoitaja ryhtyisi tarpeellisiin toimiin. Kuulemisen määräaika pitäisi suhteuttaa tilanteeseen. Hallintolain 33 §:n mukaan selvityksen antamisen määräaika pitää suhteuttaa asian laatuun. Hallintolain 34 §:n 2 momentin 4 kohta mahdollistaa sen, ettei asianosaista kuulla ennen asian ratkaisemista, jos kuuleminen saat-
taa vaarantaa päätöksen tarkoituksen toteutumisen. Näin ollen Finanssivalvonta voisi joutua määräämään merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä poikkeuksellisesti myös asianosaista kuulematta, jotta sijoittajansuojaan tai rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit eivät ehdi liiaksi toteutua.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 46 artiklan 2 kohdan j alakohdan muutokset.

10 luku **Toiminnan ulkoistaminen**

1 §. Toimintojen ulkoistaminen. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi ja lisäksi pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi liiallisen ulkoistamisen kiellon osalta. Kieltoa laajennettaisiin koskemaan 3 luvun 2 §:n mukaisen muiden palveluiden ja 3 luvun 3 §:n mukaisen liitännäispalveluiden liiallista ulkoistamista. Tarkoituksena on välttää sitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajasta tulisi postilaatikkoyhtiö. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 20 artiklan 3 kohdan muutokset.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*. Vaihtoehtorahastojen markkinointia voi vaihtoehtorahastojen hoitajan lisäksi tai sijaan hoitaa yksi tai useampi jakelija joko vaihtoehtorahastojen hoitajan lukuun tai omaan lukuunsa. Moniin vaihtoehtorahastojen jakelijoihin sovelletaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 2014/65/EU (MiFID) tai vakuutusten tarjoamisesta annetun direktiivin (EU) 2016/97 (IDD) mukaisia sääntelyvaatimuksia. Näistä direktiiveistä johtuvassa sääntelyssä määritellään kattavasti palveluntarjoajien velvollisuudet niiden omia asiakkaita kohtaan. Vaihtoehtorahastojen tarjoamisessa olisi erotettava, toimiiko jakelija vaihtoehtorahastojen hoitajan lukuun vai omaan lukuunsa markkinoidessaan vaihtoehtorahastoa MiFID:n nojalla tai IDD:n mukaisen vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden kautta. Jakelijan markkinoidessa vaihtoehtorahastoja omaan lukuunsa, ei vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun mukaisia toiminnan ulkoistamista koskevia säännöksiä sovellettaisi, vaikka vaihtoehtorahastojen hoitajan ja jakelijan välillä olisi tehty jakelusopimus. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 20 artiklan uusi 6 a kohta.

2 §. Toimintojen ulkoistamisen edellytykset. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että merkittävän toiminnon ulkoistamisen sijaan luetellaan sellaiset toiminnot, joiden ulkoistamisesta on etukäteen ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Tällaisia toimintoja olisivat 2 luvun 3 §:n mukaiset salkunhoito- ja riskienhallintatehtävät ja näiden toimintojen yhteydessä suoritettavat tehtävät sekä 3 luvun 2 §:n mukaiset muut sallitut palvelut ja 3 luvun 3 §:n mukaiset liitännäispalvelut. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 20 artiklan 1 kohdan muutokset.

12 luku Osuuksien tarjoaminen

5 §. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 4–6 kohta*. Vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllisen tiedonantovelvollisuuden piiriin tulisi tiedot mahdollisesti alullepannuista lainoista. Mikäli vaihtoehtorahastojen hoitaja alullepanee lainoja osana vaihtoehtorahaston toimintaa, tulisi sijoittajille antaa tieto alulle pantujen lainojen koostumisesta. Tämän lisäksi vaihtoehtorahastojen hoitajalle tulisi velvollisuus antaa osuudenomistajille vuosittain kuvaus kaikista sellaisista maksuista ja kuluista, jotka koituvat välillisesti tai suoraan sijoittajien maksettavaksi sekä kuvaus kaikista emo-, tytär- ja erillisyyhtiöistä, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja on hyödyntänyt tai joita on hyödynnetty vaihtoehtorahaston sijoituksissa. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 23 artiklan 4 kohdan muutokset. Lisäksi pykälän 3 kohtaan tehtäisiin muutoksen johdosta tekninen muutos.

13 luku Markkinointi ei-ammattimaiselle asiakkaalle

6 a §. Ei-ammattimaisten asiakkaiden käytettävissä olevat järjestelyt. Pykälän 4 momentti ehdotetaan kumottavaksi. Kyseinen momentti on perustunut eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja koskevan asetuksen 26 artiklaan, joka on sittemmin kumottu kyseisen asetuksen muuttamisen yhteydessä.

15 luku Säilytysyhteisön tehtävät

5 §. Säilytystehtävän ulkoistaminen. Säilytysyhteisöillä on tärkeä tehtävä sijoittajien etujen turvaamisessa ja niiden on voitava hoitaa tehtävänsä riippumatta siitä, minkä tyyppinen säilyttäjä vaihtoehtorahaston varoja säilyttää. Tästä syystä säilytyspalveluja vaihtoehtorahastoille tarjoavat arvopaperikeskukset ovat tarpeen sisällyttää säilytysketjuun, jotta voidaan varmistaa säilyttäjän ja säilytysyhteisön välinen tiedonkulku. Säilytysyhteisöjen ei edellytetä toteuttavan due diligence -ennakkoarviointia silloin, kun ne aikovat siirtää säilytystehtäviä arvopaperikeskuksille (johdantokappale 34).

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 2 momentti*, jolloin pykälän momenttien järjestys muuttuisi niin, että seuraavat momentit siirtyisivät entisessä järjestyksessä uuden 2 momentin jälkeen. Näin nykyisestä 2 momentista tulisi uusi 3 momentti ja nykyisestä 3 momentista tulisi uusi 4 momentti. Pykälän 1 momentin 3 kohdan vaatimusta säilytysyhteisön velvollisuudesta arvioida ja valvoa ulkoistetun tehtävän hoitajaa, ei noudatettaisi silloin, kun kyseessä on arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn sijoittavan arvopaperikeskuksen ominaisuudessa toimiva arvopaperikeskus. Sijoittava arvopaperikeskus on määriteltä komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/392, joka koskee arvopaperikeskusasetuksen täydentämistä arvopaperikeskusten toimilupiin, valvontaan ja toimintaan liittyviä vaatimuksia koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 11 kohdan toisen alakohdan c alakohdan muutos.

Pykälän 4 momentiksi siirtyvää 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että säännösviittaus ajantasaistettaisiin koskemaan arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määriteltynä liikkeeseen laskevana arvopaperikeskuksena toimivana arvopaperikeskuksena, jolloin arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista ei pidettäisi säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamisena. Sijoittavana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelun tarjoaminen katsottaisiin kuitenkin säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamiseksi. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 11 kohdan 5 alakohdan muutos.

16 a luku Erikoissijoitusrahastot

6 §. Erikoissijoitusrahaston varojen sijoittaminen. Pykälän 3 momenttiin esitetään tehtäväksi viittaustekninen muutos. Viittaus kumottavaksi ehdotettavaan kiinteistörahastolakiin ehdotetaan korvattavaksi viittauksella 18 a luvun 16–25 §:n velvollisuuksiin.

8 §. Erikoissijoitusrahaston merkinnän maksu apporttina. Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi viittaustekninen muutos. Viittaus kumottavaksi ehdotettavaan kiinteistörahastolakiin esitetään korvattavaksi viittauksella vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 20 §:n mukaiseen kiinteistöarvioitsijaan.

18 a luku Kiinteistörahastot

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin esitetään lisättäväksi *uusi 18 a luku*, jossa säädettäisiin kiinteistörahastotoiminnasta. Luku vastaisi sisällöltään ja systematiikaltaan voimassa olevaa kiinteistörahastolakia, joka esitetään kumottavaksi. Lain sisäiset viittaukset korvattaisiin viittauksella kiinteistörahastoja koskevaan lukuun. Lukuun lisättäisiin väliotsikot nykyisen kiinteistörahastolain lukujen nimien mukaisesti selkeyttämään luvun rakennetta. Pykälien nimiä täsmennettäisiin tarpeen mukaan ja erityisesti pykälien nimien erottamiseksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa toisaalla käytetyistä pykälien nimistä. Pykälien numerointi on muutettu juokseväksi niin, että aiemmin pykälien väliin tehdyt lisäykset on otettu osaksi juoksevaa numerointia.

Yleisiä säännöksiä

1 §. Kiinteistörahas-totoiminta. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 1 §:ää vastaavasti yleisesti kiinteistörahas-totoiminnasta. Pykälän nimi muutettaisiin niin, että soveltamisalan sijaan pykälän nimeksi tulisi kiinteistörahas-totoiminta.

2 §. Kiinteistörahas-to. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 2 §:ää vastaavasti kiinteistörahas-tojen määritelmästä.

3 §. Kiinteistörahas-totoimintaa koskevat määritelmät. Pykälä sisältäisi voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 3 §:ää vastaavasti kiinteistörahas-totoimintaa koskevia määritelmiä. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahas-totoimintaa koskeviksi määritelmiksi. Pykälän 1 momentin 3 kohdan nykyinen arvopaperin määritelmä poistettaisiin tarpeettomana, koska sama määritelmä on esitetty aiempaan lain 2 luvun 6 §:n 4 momentin 1 kohdassa. Tämän seurauksena jäljempänä olevien kohtien numerointi muuttuisi. Numerot jatkuisivat juoksevasti järjestystä muuttamatta. Myös aiemmin lisätyt kohdat 4a–4e muutettaisiin juoksevan numeroinnin mukaisiksi kohdiksi.

4 §. Muun lainsäädännön soveltaminen kiinteistörahas-totoimintaan. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 4 §:ää vastaavasti muun lainsäädännön soveltamisesta kiinteistörahas-toihin ja kiinteistörahas-totoimintaan. Pykälän nimi täsmennettäisiin koskemaan kiinteistörahas-totoimintaa.

5 §. Kiinteistörahas-ton toiminimi. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 5 §:ää vastaavasti kiinteistörahas-ton toiminimestä. Pykälän nimi täsmennettäisiin vastaavasti.

6 §. Finanssivalvonnan kiinteistörahas-toja koskeva valvonta. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 6 §:ää vastaavasti Finanssivalvonnan kiinteistörahas-toja koskevasta valvonnasta. Pykälän nimi täsmennettäisiin vastaavasti.

7 §. Kiinteistörahas-ton varautuminen. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahas-tolain 6 a §:ää vastaavasti kiinteistörahas-ton varautumisesta. Pykälä sisältäisi määräyksen antovaltuuden Finanssivalvonnalle, mutta tämä määräyksen antovaltuus vastaisi täysin Finanssivalvonnan nykyisiä kiinteistörahas-tolain 6 a §:n mukaisia määräyksen antovaltuuksia. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahas-toja koskevaksi.

Kiinteistörahas-ton perustaminen ja toiminta

8 §. Kiinteistörahas-ton liiketoiminta. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahas-tolain 7 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistörahas-ton liiketoiminnasta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahas-toa koskevaksi.

9 §. Kiinteistörahas-ton muu sallittu toiminta. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahas-tolain 8 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistörahas-tolle sallitusta muusta toiminnasta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahas-toa koskevaksi.

10 §. Kiinteistörahas-ton osakepääoma. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahas-tolain 9 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistörahas-tojen osakepääomasta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahas-toa koskevaksi.

11 §. Kiinteistörahaston perustaminen. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 10 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston perustamisesta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahastoa koskevaksi.

12 §. Kaupankäynti kiinteistörahaston osakkeilla. Pykälä sisältäisi voimassa olevaa kiinteistörahastolain 11 §:ää vastaavat velvoitteet kaupankäynnistä kiinteistörahaston osakkeilla.

13 §. Kiinteistörahaston yhtiöjärjestyksen muutoksesta ilmoittaminen Finanssivalvonnalle. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 12 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston yhtiöjärjestyksestä. Pykälä eroaisi voimassa olevasta kiinteistörahastolain 12 §:n 1 momentin velvollisuuksista siten, ettei lainkohdassa enää erikseen todettaisi kiinteistörahaston velvollisuudesta rekisteröidä viipymättä yhtiöjärjestyksen muutos osakeyhtiölain mukaisesti. Osakeyhtiölain soveltamisesta kiinteistörahastoihin säädettäisiin 18 a luvun 4 §:ssä. Lisäksi pykälän nimi täsmennettäisiin.

14 §. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 13 §:ää vastaavasti kiinteistösijoitustoiminnan säännöistä.

15 §. Kiinteistörahaston sääntöjen toimittaminen Finanssivalvonnalle. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 14 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston sääntöjen toimittamisesta Finanssivalvonnalle. Pykälän 3 momentti sisältäisi asetuksenantovaltuuden valtiovarainministeriölle. Asetuksenantovaltuutus vastaisi voimassa olevan kiinteistörahastolain 14 §:n mukaista valtuutta, eikä valtuuden laajuuteen ehdoteta muutosta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahastoa koskevaksi.

Kiinteistörahaston sijoitustoiminta ja voitonjako

16 §. Kiinteistörahaston varojen sijoittaminen. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 15 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston varojen sijoittamisesta. Pykälän 2 momentin 1 ja 2 kohdan Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio korvattaisiin ilmaisulla ETA-valtioon vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 2 luvun 5 §:n 2 momentin 1 kohdan määritelmän mukaisesti. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahastoa koskevaksi.

17 §. Kiinteistörahaston voitonjako. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 15 a §:ää vastaavasti kiinteistörahaston voitonjaosta. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahastoa koskevaksi.

Kiinteistörahaston omaisuuden arvostaminen ja arviointi

18 §. Kiinteistörahaston luoton ottaminen. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 16 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston luoton ottamisesta. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain säädöksen mukaisesti valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuudesta. Asetuksenantovaltuuden laajuuteen ei esitetä muutoksia nykyisestä. Lisäksi pykälän nimi täsmennettäisiin.

19 §. Kiinteistörahaston omaisuuden arvostaminen ja arviointi. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 17 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston omaisuuden arvostamisesta ja arvioinnista. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain säädöksen mukaisesti valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuudesta. Asetuksenantovaltuuden laajuuteen ei esitetä muutoksia nykyisestä. Pykälän nimi täsmennettäisiin kiinteistörahastoa koskevaksi.

20 §. Kiinteistönarvioitsija ja kiinteistönarviointi. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 18 §:ää vastaavasti kiinteistönarvioitsijasta ja kiinteistönarvioinnista. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain säädöksen mukaisesti valtiovarainministeriön asetuksenantovaltuudesta. Asetuksenantovaltuuden laajuuteen ei esitetä muutoksia nykyisestä.

21 §. Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunta. Pykälässä säädettäisiin keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnasta voimassa olevan kiinteistörahastolain 18 a §:n mukaisesti.

22 §. Asioiden käsittely kiinteistönarviointilautakunnassa. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevaa kiinteistörahastolain 18 b §:ää vastaavasti asioiden käsittelystä kiinteistönarviointilautakunnassa.

23 §. Kiinteistönarvioitsijoiden valvonta. Pykälässä säädettäisiin kiinteistönarvioitsijoiden valvonnasta voimassa olevaa kiinteistörahastolain 18 c §:ää vastaavasti.

24 §. Kiinteistöarviointilautakunnan kustannukset ja kiinteistönarvioitsijakoemaksut. Pykälässä säädettäisiin kiinteistöarviointilautakunnan kustannuksista sekä kiinteistönarvioitsijakoemuksista voimassa olevan kiinteistörahastolain 18 d §:ää vastaavasti.

25 §. Oikaisun ja muutoksen hakeminen kiinteistönarviointilautakunnan päätökseen. Pykälässä säädettäisiin oikaisusta ja muutoksen hakemisesta kiinteistönarviointilautakunnan päätökseen voimassa olevan kiinteistörahastolain 18 e §:ää vastaavasti.

Kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuus

26 §. Arvopaperimarkkinalain soveltaminen kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuuteen. Pykälässä säädettäisiin kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuudesta voimassa olevan kiinteistörahastolain 19 §:ää vastaavasti. Pykälän nimi täsmennettäisiin.

27 §. Kiinteistörahaston osavuositarkastus, puolivuotiskatsaus, johdon osavuotinen selvitys ja tilinpäätös. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 20 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston osavuositarkastuksesta, puolivuotiskatsauksesta, johdon osavuotisesta selvityksestä ja tilinpäätöksestä. Pykälän nimi täsmennettäisiin.

28 §. Kiinteistörahastotoimintaa koskevat tarkemmat säännökset. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 22 §:n mukaisesti kiinteistörahastotoimintaa koskevista tarkemmista säännöksistä. Pykälä sisältäisi valtiovarainministeriölle asetuksenantovaltuuden, jonka laajuus vastaisi voimassa olevan kiinteistörahastolain mukaista asetuksenantovaltuutta. Pykälän nimi täsmennettäisiin.

29 §. Poikkeusten myöntäminen kiinteistörahastotoimintaa koskevista velvollisuuksista. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 23 §:ää vastaavasti Finanssivalvonnan oikeudesta myöntää poikkeuksia kiinteistörahastotoimintaa koskeviin velvollisuuksiin. Pykälän nimi täsmennettäisiin.

Erinäisiä säännöksiä

30 §. Kiinteistörahaston vahingonkorvausvelvollisuus. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahastolain 24 §:ää vastaavasti kiinteistörahaston vahingonkorvausvelvollisuudesta.

31 §. Kiinteistörahasorikos. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahasoston 25 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistörahasorikoksista.

32 §. Kiinteistörahasorikkomus. Pykälässä säädettäisiin kiinteistörahasorikkomuksista voimassa olevan kiinteistörahasolain 26 §:n mukaisesti.

33 §. Arvioitsijarikkomus. Pykälässä säädettäisiin arvioitsijarikkomuksista voimassa olevan kiinteistörahasolain 27 §:n mukaisesti.

34 §. Kiinteistönarvioitsijan riippumattomuus ja hyvä kiinteistönarviointitapa. Pykälässä säädettäisiin kiinteistönarvioitsijan riippumattomuudesta ja hyvästä kiinteistönarviointitavasta voimassa olevan kiinteistörahasolain 28 §:n mukaisesti.

35 §. Kiinteistönarvioitsijan esteellisyys. Pykälässä säädettäisiin kiinteistönarvioitsijan esteellisyydestä voimassa olevan kiinteistörahasolain 29 §:n mukaisesti.

36 §. Kiinteistönarvioitsijan salassapitovelvollisuus. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahasolain 30 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistönarvioitsijan salassapitovelvollisuudesta.

37 §. Kiinteistönarvioitsijan erottaminen ja eroaminen. Pykälässä säädettäisiin voimassa olevan kiinteistörahasolain 31 §:ää vastaavalla tavalla kiinteistönarvioitsijan erottamisesta ja eroamisesta.

18 b luku Lainanantorahastot ja lainojen alullepano

Muutosdirektiivin perusteella lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista ehdotettaisiin lisättäväksi *uusi 18 b luku*, joka käsittäisi lainanantorahastot ja lainojen alullepanon. Muutosten tarkoituksena olisi panna kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan ja tietyt 16 artiklan muutokset, joissa säädetään lainojen alullepanosta ja lainanantorahastoista. Muutosdirektiivin mukaan on tarpeen yhdenmukaistaa lainanantorahastojen ja lainojen alullepanoa koskevia käytäntöjä. Muutosdirektiivin myötä myös todettaisiin selkeästi, että vaihtoehtorahastoilla on oikeus alullepanna lainoja. Lainoja myöntävät vaihtoehtorahastot voivat olla vaihtoehtoinen rahoituslähde reaalityaloudelle (AIFM-direktiivin johdantokappale 13) sellaisille PK-yrityksille, joilla voi olla vaikeampaa saada rahoitusta muilta luotonmyöntäjiltä, kuten pankeilta. Lainoja alullepaneavat vaihtoehtorahastot voisivat myöntää lainoja paitsi yrityksille ja muille yhteisöille ja taholle, myös kuluttajille. Kuluttajille myönnettäviä lainoja koskisivat kuitenkin muuta lainantantoa tiukemmat vaatimukset. Kuluttajille lainoja myöntäviin vaihtoehtorahastoihin sovellettaisiin EU-oikeuden muita kuluttajaluottoon sovellettavia säädöksiä, mukaan lukien kulutusluotosopimuksia koskeva Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä 2008/48/EY ja luotonhallinnointia ja luotonostamista koskevaa direktiiviä (EU) 2021/2167. Näissä säädöksissä säädetään luotonottajille unionin tasolla annettavasta perussuojasta. Lisäksi vaihtoehtorahaston hoitajan tulisi noudattaa kansallista kuluttajaluottoja koskevaa sääntelyä.

Uudessa 18 b luvussa olevat lainkohdat olisi jaettu lainanantorahastoja koskeviin velvollisuuksiin ja yleisemmin lainojen alullepanoa koskeviin vaatimuksiin. Yksinomaan lainanantorahastoja koskevat pykälät olisi otsikoitu siten, että pykälän otsikosta käy ilmi lainkohdan soveltuminen lainanantorahastoihin. Pykälissä käytettäisiin selkeyden ja erotettavuuden vuoksi lainatermiä AIFM-direktiivin suomenkielisen käännöksen mukaan muualla sääntelyssä laajasti käytetyn luotto-termin sijaan.

1 §. *Lainanantorahaston suljettu tai avoin rakenne.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin yleisesti lainanantorahastojen hallinnoinnista. Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin siitä, että lainanantorahaston on lähtökohtaisesti oltava suljettu. Rahastojen suljetulla rakenteella pyritäisiin lieventämään lainanantorahastojen likviditeettiriskiä ja niin kutsuttua maturiteettitransformaatiota, joka aiheutuu rahaston hallussa olevien pitkäaikaisten ja epälikvidien lainojen ja toisaalta sijoittajien lunastuspaineen epäsuhdasta.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin poikkeuksesta suljetun rakenteen pääsääntöön. Lainanantorahastolla voisi olla myös avoin rakenne, mutta tällöin lainanantorahaston hoitajan tulisi osoittaa Finanssivalvonnalle, että rahaston maksuvalmiusriskin hallinta on yhteensopiva lainanantorahaston sijoitusstrategian ja lunastuspolitiikan kanssa. Tällaisia maksuvalmiusriskin hallintakeinoja voi olla esimerkiksi sellaiset maksuvalmiuden hoidon järjestelmät, joilla minimoidaan likviditeettiepätasapainoa ja toisaalta varmistetaan sijoittajien yhdenmukainen kohtelu (AIFM-direktiivin 21 johdantokappale).

Pykälän *3 momentti* olisi informatiivinen ja siinä todettaisiin, ettei pykälän 1 momentin soveltamisen olisi tarkoitus rajoittaa Euroopan parlamentin ja neuvoston eurooppalaisia riskipääomarahastoja, eurooppalaisia yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja tai eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja koskevien, asetuksissa (EU) N:o 345/2013, 346/2013 ja 2015/760 vahvistettujen kynnysarvojen, rajoitusten ja edellytysten soveltamista. Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 16 artiklan 2 a kohta.

2 §. *Lainojen alullepanon toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin yleisesti lainojen alullepanoa koskevista toimintaperiaatteista, menettelyistä ja prosesseista. Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin siitä, että lainojen alullepanoa harjoittavassa vaihtoehtorahastossa tulisi olla tehokkaat toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit lainojen myöntämiseksi. Velvollisuus koskisi niin lainanantorahastoja kuin myös muutoin lainoja alulle panavia vaihtoehtorahastoja.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta laatia tehokkaat toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit luottoriskin arvioimiseksi ja luottosalkun hallinnoimiseksi ja seuraamiseksi. Näiden toimintaperiaatteiden, menettelyjen ja prosessien tulisi olla oikeassa suhteessa vaihtoehtorahaston alulle panemien lainojen laajuuteen. Velvollisuus koskisi myös sellaisia tilanteita, joissa kyseiset rahastot ottaisivat lainapositiona kolmannen osapuolen välityksellä. Pykälän 2 momentin mukaisten toimintaperiaatteiden, menettelyjen ja prosessien asianmukaisuutta tulisi tarkistaa säännöllisesti ja vähintään kerran vuodesta.

Pykälän *3 momentissa* säädettäisiin poikkeuksesta 1 ja 2 momentin velvollisuuteen. Mikäli vaihtoehtorahasto panee alulle osakaslainoja, joiden nimellisarvo ei kokonaisuudessaan ylitä 150 prosenttia vaihtoehtorahaston pääomasta, ei 1 ja 2 momentin mukaisia velvollisuuksia sovellettaisi. Osakaslainoilla viitataan sellaiseen lainaan, jonka vaihtoehtorahasto myöntää yritykselle, jonka pääomasta tai äänioikeuksista sillä on hallussaan suoraan tai välillisesti vähintään viisi prosenttia, ja jota ei voida myydä ulkopuolisella taholle erillään vaihtoehtorahaston hallussa olevista saman yrityksen pääomainstrumenteista. Tällaisissakin tilanteissa sovellettaisiin kuitenkin yleistä velvollisuutta huolehtia vaihtoehtorahaston ja sen osuudenomistajien edun toteutumisesta sekä velvollisuutta varmistua markkinoiden häiriöttömästä toiminnasta. Lainkohdalla pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan 3 kohdan muutokset.

3 §. *Eturistiriitatilanteiden rajoittaminen lainojen alullepanossa.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin rajoituksista vastaanottaa lainoja vaihtoehtorahastosta eturistiriitatilanteiden rajoittamiseksi lainojen alullepanossa. Eturistiriitojen rajoittamiseksi vaihtoehtorahastojen hoitaja tai sen henkilöstö ei saisi vastaanottaa lainoja milteen vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamalta

vaihtoehtorahastolta. Vaihtoehtorahasto itse tai vaihtoehtorahastojen hoitaja sen puolesta ei saisi myöskään myöntää lainaa tällaiselle taholle. Vastaavasti lainojen myöntäminen olisi kielletty vaihtoehtorahaston säilytysyhteisölle tai sille, jolle säilytysyhteisö on ulkoistanut tehtäviään. Vaihtoehtorahasto ei myöskään saisi myöntää lainoja sellaiselle taholle, jolle vaihtoehtorahaston hoitaja on ulkoistanut tehtäviään eikä myöskään tällaisen yhteisön henkilöstölle. Lainan myöntäminen ei myöskään olisi mahdollista vaihtoehtorahastojen hoitajan kanssa samaan konserniin kuuluvalla taholla, ellei kyseinen yhteisö ole rahoitusalan yritys, joka myöntää lainoja ainoastaan muille kuin tämän pykälän mukaisille tahoille. Pykälällä pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uusi 4 e kohta.

4 §. Lainanantorahaston vivutusrajat. Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin lainanantorahastojen vivutuksesta. Pykälän *1 momentin* mukaan vivutusraja vaihtelisi riippuen siitä, onko rahasto suljettu vai avoin. Suljetun rahaston vivutus ei saisi ylittää 300 prosenttia ja avoimen rahaston vivutus ei puolestaan saisi ylittää 175 prosenttia. Avoimien rahastojen osalta rahoitusvakauteen kohdistuva riski on suurempi, sillä niihin voi kohdistua suljettuja rahastoja suuremmat lunastuspaineet. Vivutus laskettaisiin rahaston position ja nettoarvon välisenä suhteena. Sellaisia lainajärjestelyjä, jotka katetaan kokonaisuudessaan lainoja alullepanevan vaihtoehtorahaston sijoittajien tekemillä sopimuksiin perustuvilla pääomasitoumuksilla, ei katsottaisi positioksi. Tällaisen sijoitusasteeseen perustuvan menetelmän katsotaan tarjoavan kattavan kehyksen vivutuksen laskemiseksi ja siinä otetaan huomioon erityisesti johdannaisten luoma keinotekoinen vivutus. Pykälän *1 momentin* tarkoituksena olisi varmistaa rahoitusjärjestelmän vakauden ja eheyden säilyminen oikeasuhteisilla suojatoimilla. Vivutusraja ei riippuisi siitä, markkinoidaanko lainoja alullepanevaa vaihtoehtorahastoa ainoastaan ammattimaisille sijoittajille tai ammattimaisille ja ei-ammattimaisille sijoittajille.

Pykälän *2 momentissa* säädettäisiin osakaslainoja koskevasta poikkeuksesta. Vivutusrajoja ei sovellettaisi sellaisiin rahastoihin, joiden lainaportfolio koostuisi yksinomaan osakaslainojen alullepanosta, jos osakaslainojen nimellisarvo ei kokonaisuudessaan ylitä 150 prosenttia kyseisen rahaston pääomasta.

Pykälän *3 momentissa* säädettäisiin tilanteista, joissa vaihtoehtorahaston hoitaja ei pysty tästä riippumattomasta syystä noudattamaan vivutusrajoja. Tällöin vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi kohtuullisessa ajassa toteutettava kaikki tarpeelliset toimenpiteet, jotta vivutusvaatimukset voidaan täyttää. Toimenpiteissä tulisi kuitenkin ottaa asianmukaisesti huomioon osuudenomistajien etu.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uuden 4 b kohdan mukaiset velvollisuudet.

5 §. Lainojen alullepanon sijoitusraja-arvot. Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin sijoitusraja-arvoista. Sijoitusraja-arvojen tarkoituksena olisi hajauttaa riskiä, joka syntyy lainoja alullepanevan vaihtoehtorahaston ja muiden rahoitusmarkkinoimijoiden keskinäisistä sidonnaisuuksista. Pykälän *1 momentin* mukaan vaihtoehtorahastojen hoitajan olisi hajautettava riskiä varmistamalla, ettei sen yksittäiselle lainanottajalle myöntämien lainojen nimellisarvo ylitä 20 prosenttia vaihtoehtorahaston pääomasta silloin, kun lainanottajana on rahoitusalan yritys, vaihtoehtorahasto tai sijoitusrahasto. Sijoitusraja-arvon soveltamisen ei olisi tarkoitus rajoittaa EL-TIF-asetuksessa, EuVECA-asetuksessa tai EuSEF-asetuksessa vahvistettujen kynnysarvojen, rajoitusten ja edellytysten soveltamista. Lainkohdassa pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uuden 4 a kohdan vaatimat muutokset.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin säädettäväksi ehdotetun 20 prosentin sijoitusraja-arvon soveltamisesta. Sijoitusraja-arvoa olisi alettava soveltaa viimeistään vaihtoehtorahaston säännöissä, perustamisasiakirjoissa tai tarjousesitteessä määrättyä päivänä, joka voisi olla enintään 24 kuukauden kuluttua vaihtoehtorahaston osuuksien ensimmäisestä merkintäpäivästä. Sijoitusraja-arvon soveltamisajankohdan valinnassa olisi otettava huomioon vaihtoehtorahaston omaisuuserien erityispiirteet ja ominaisuudet, joihin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston on määrä sijoittaa. Finanssivalvonta voisi poikkeuksellisessa tilanteessa ja saatuaan vaihtoehtorahaston hoitajalta asianmukaisesti perustellun sijoitussuunnitelman, hyväksyä määrääjän pidentämisen enintään 12 kuukaudella. Näin ollen sijoitusraja-arvoa olisi alettava soveltaa viimeistään 36 kuukauden kuluttua vaihtoehtorahaston osuuksien ensimmäisestä merkintäpäivästä lukien.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin sijoitusraja-arvon soveltamisen väliaikaisesta keskeyttämisestä. Sijoitusraja-arvon soveltamisen keskeytys olisi mahdollinen, jos vaihtoehtorahaston pääomaa korotetaan tai alennetaan. Sijoitusraja-arvon soveltamisen keskeytys saisi kestää enintään niin pitkään, kuin on välttämätöntä ja enintään 12 kuukautta.

Pykälän 4 *momentissa* säädettäisiin sijoitusraja-arvon soveltamisen päättymisestä. Sijoitusraja-arvon soveltaminen päättyisi, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja alkaisi myydä vaihtoehtorahaston omaisuutta voidakseen hoitaa rahasto-osuuksien lunastukset vaihtoehtorahaston selvitysmenetelyn yhteydessä.

Ehdotetun pykälän 2–4 *momentissa* pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uusien 4 c ja 4 d kohtien vaatimukset.

6 §. Lainojen tuottojen kohdistaminen. Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin vaihtoehtorahaston alulle panemien lainojen tuottojen kohdentamisesta. Tuotot tulisi kohdentaa kokonaisuudessaan kyseiseen vaihtoehtorahastoon. Tuotoista voitaisiin kuitenkin vähentää niiden hallinnoinnista mahdollisesti perittävät sallitut kulut. Lisäksi kaikki lainojen hallinnointiin liittyvät kulut olisi ilmoitettava sijoittajille osana vaihtoehtorahastojen hoitajan säännöllistä tiedonantovelvollisuutta. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uusi 4 f kohta.

7 §. Vähimmäislainamäärän säilyttäminen. Pykälä olisi *uusi* ja sen 1 *momentissa* säädettäisiin vaihtoehtorahastojen hoitajan velvollisuudesta varmistua siitä, että sen hoitama vaihtoehtorahasto säilyttää vähintään viisi prosenttia kunkin myöntämänsä lainan nimellisarvosta. Vähimmäislainamäärä tulisi säilyttää erääntymiseen asti sellaisissa lainoissa, joiden erääntymisaika on enintään kahdeksan vuotta. Vastaavasti tilanteissa, joissa laina on myönnetty kuluttajalle, tulisi vähimmäislainamäärä säilyttää lainan erääntymiseen saakka riippumatta siitä, milloin laina erääntyy. Muiden lainojen osalta vähimmäislainamäärä tulisi säilyttää vähintään kahdeksan vuotta. Velvollisuuden tarkoituksena on huolehtia siitä, että myönnettyjen lainojen laatu pysyisi hyvänä ja välttää moraalikato tilanteissa, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja siirtää rahaston myöntämiä lainoja eteenpäin kolmansille tahoille.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin poikkeuksesta vähimmäislainamäärän säilyttämisvelvollisuuteen. Ensinnäkään vaihtoehtorahaston ei tarvitsisi säilyttää viittä prosenttia myöntämästään lainasta silloin, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja alkaa selvitysmenetelyn yhteydessä myymään omaisuuseriään hoitaakseen osuuksien lunastukset. Vähimmäislainamäärää ei tarvitsisi säilyttää silloin, kun myönnettyistä lainoista luopuminen on tarpeen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 215 artiklassa määrättyjen rahoitettavien toimenpiteiden tai tuotevaatimusten noudattamiseksi. Vastaavasti vähimmäislainamäärää ei tarvitsisi säilyttää silloin, kun myönnetystä lainasta luopuminen on tarpeen, jotta vaihtoehtorahastojen hoitaja kykenee toteuttamaan vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiaa rahaston sijoittajien edun mukaisesti. Myös tilanteissa,

joissa myönnettyjen lainojen myynti johtuu lainaan liittyvän riskitilanteen heikkenemisestä, ja vaihtoehtorahastojen hoitaja on havainnut tämän heikkenemisen osana asianmukaisen huolellisuuden ja riskienhallinnan prosessejaan. Tällöin lainaan liittyvä riskitilanteen heikkeneminen olisi ilmoitettava kyseisen lainan ostajalle lainan hankinnan yhteydessä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan soveltaessa mitä tahansa pykälän 2 momentin mukaista poikkeusta vähimmäislainamäärän säilyttämisvelvollisuuteen, olisi tämän pystyttävä pyydettyä osoittamaan Finanssivalvonnalle täyttävänsä edellytykset vähimmäislainamäärän säilytysvelvollisuuden soveltamatta jättämiseen.

Pykälän 4 momentissa ehdotetaan kiellettäväksi vaihtoehtorahastojen hoitajalta sellaisten vaihtoehtorahastojen hoitaminen, joissa harjoitetaan lainojen alullepanoa yksinomaan kyseisten lainojen myymiseksi kolmansille osapuolille. Velvollisuus koskisi niin lainanantorahastoja kuin myös lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja. Pykälän 4 momentin tarkoituksena on välttää moraalikatoa sekä vaihtoehtorahastojen hoitajien alullepanemien lainojen yleisen luoton tason heikkenemistä.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 15 artiklan uudet 4 h ja 4 i kohdat.

19 luku **ETA-valtiot**

3 §. *Oikeus markkinoida ja ennakkomarkkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa Suomessa.* Pykälän 2 momenttiin ehdotetaan lisättäväksi uusi poikkeus markkinoinnista ei-ammattimaiselle asiakkaalle, kun kyseessä on pääasiassa tietyn yhtiön osakkeisiin sijoittavan ETA-vaihtoehtorahaston osuuksia kyseisen yhtiön tai sen sidosyhteisöjen työntekijöille henkilöstötalletusjärjestelmien tai henkilöstöedustusjärjestelmien puitteissa. Työntekijöiden osallistuminen näihin ohjelmiin tulisi olla tasapuolisesti mahdollista, vaikka henkilöstöä olisi kahdessa tai useammassa ETA-valtiossa. Finanssivalvonta ei saisi asettaa ETA-vaihtoehtorahaston kotivaltion sovellettavien vaatimusten lisäksi muita vaatimuksia markkinoinnissa ei-ammattimaiselle asiakkaalle näiden ollessa tässä lainkohdassa tarkoitettuja työntekijöitä. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 43 artiklan uusi 3 kohta.

20 luku **Kolmannet maat**

2 §. *Oikeus markkinoida kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa.* Pykälän 1 momentin 3 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että lainkohdan viittaus rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luetteloon poistettaisiin. Muutosdirektiivissä luettelo on korvattu komission yksilöimien suuririskisten kolmansien maiden luettelolla. Kolmansia maita koskevia vaatimuksia yhdenmukaistettaisiin rahanpesudirektiivin suuririskisiä kolmansia maita koskevien vaatimusten kanssa. Lisäksi 1 momentin johdantokappaleeseen tehtäisiin kielenhuollollinen muutos. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 36 artiklan 1 kohdan c alakohta.

Pykälän 1 momentin 4 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi lisäämällä edellytys, jonka mukaan vaihtoehtorahaston sijoittumismaana oleva kolmas maa ei saisi olla nimettynä veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I. Kolmansia maita koskevia vaatimuksia yhdenmukaistettaisiin siten sellaisten valtioiden osalta, jotka on lisätty veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaan EU-luetteloon. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 36 artiklan 1 kohdan d alakohta.

3 §. Kolmannesta maasta markkinointi. Pykälän 1 momentin 3 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että lainkohdan viittaus rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luetteloon poistettaisiin. Muutosdirektiivissä luettelo on korvattu komission yksilöimien suuririskisten kolmansien maiden luettelolla. Lisäksi 1 momentin johdantokappaleeseen tehtäisiin kielenhuollollinen korjaus. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 42 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan c alakohta.

Pykälän 1 momentin 4 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi lisäämällä edellytys, jonka mukaan vaihtoehtorahaston sijoittumismaana oleva kolmas maa ei saisi olla nimettynä veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 42 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan d alakohta.

4 §. Säilytysyhteisö. Pykälän 2 momentin 3 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että lainkohdan viittaus rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen vastaisen toimintaryhmän yhteistyöhaluttomiksi määrittelemien maiden ja alueiden luetteloon poistettaisiin. Muutosdirektiivissä luettelo on korvattu komission yksilöimien suuririskisten kolmansien maiden luettelolla. Lisäksi 2 momentin johdantokappaleeseen tehtäisiin kielenhuollollinen muutos. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 6 kohdan c alakohta.

Pykälän 2 momentin 4 kohtaa ehdotetaan muutettavaksi lisäämällä edellytys, jonka mukaan vaihtoehtorahaston sijoittumismaana oleva kolmas maa ei saisi olla nimettynä veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 6 kohdan d alakohta.

Pykälään esitetään lisättäväksi *uusi 3 momentti*, jonka mukaisesti säilytysyhteisö ei saisi nimeämishetkellään olla sijoittautuneena komission yksilöimien suuririskisten kolmansien maiden luettelossa nimetyssä maassa eikä kolmannessa maassa, jonka voidaan katsoa olevan veroasioissa yhteistyöhaluton. Mikäli maa myöhemmin yksilöitäisiin rahanpesudirektiivissä tarkoitetuksi suuririskiseksi kolmanneksi maaksi tai se lisättäisiin veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaan EU-luetteloon, tulisi vaihtoehtorahastojen hoitajan nimetä uusi, edellytykset täyttävä, säilytysyhteisö kohtuullisen ajan kuluessa. Uusi säilytysyhteisö tulisi kuitenkin nimetä viimeistään kahden vuoden kuluttua. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 6 kohdan toinen alakohta.

21 luku **Finanssivalvontaa koskevat säännökset**

2 a §. Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä. Pykälä on *uusi* ja siinä säädettäisiin Finanssivalvonnan maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta. Pykälän 1 momentti käsittää tilanteet, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja on itse päättänyt käyttää maksuvalmiuden hoidon keinoja 8 luvun 6 e §:n mukaisesti. Tällöin Finanssivalvonnan tulisi viipymättä ilmoittaa ulkomaiselle vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille keinojen käytöstä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavalla jäsenvaltiolla viitataan voimassa olevan lain 2 luvun 4 §:n 19 kohdan mukaisesti ETA-valtioon, joka ei ole vaihtoehtorahaston hoitajan kotijäsenvaltio.

Pykälän 2 momentti sisältäisi tilanteet, joissa Finanssivalvonta on päättänyt käyttää 8 luvun 6 f §:n mukaista oikeutta määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytyksestä. Tällöin ilmoitus olisi tehtävä vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille. Pykälän 3 momentissa säädettäisiin siitä, että Finanssivalvonnan tulisi

toimittaa tiedot myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja tietyissä tilanteissa järjestelmäriskikomitealle.

Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 16 artiklan 2 d alakohdan 3 kappaleen ja 50 artiklan uuden 5 a kohdan vaatimukset.

2 b §. *Pyyntö maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin viranomaisten välisistä toimenpidepyynnöistä koskien maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämistä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottava jäsenvaltio voisi esittää Finanssivalvonnalle pyynnön siitä, että Finanssivalvonta käyttäisi 8 luvun 6 f §:n mukaista oikeuttaan määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä. Pyyntö tulisi perustella ja toimittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos rahoitusjärjestelmän vakauteen tai eheyteen saattaisi kohdistua riskejä, tulisi kyseinen ilmoitus toimittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lisäksi järjestelmäriskikomitealle.

Finanssivalvonta voisi päätyä noudattamaan tälle esitettyä pyyntöä tai jättää pyynnön hyväksymättä. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin tilanteesta, jossa Finanssivalvonta ei hyväksy vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten pyyntöä. Tällöin Finanssivalvonnan olisi esitettävä perusteet ja erimielisyyden syyt pyynnön hyväksymättä jättämiselle vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos alkuperäinen toimenpidepyyntö on toimitettu järjestelmäriskikomitealle, Finanssivalvonnan olisi toimitettava oma ilmoituksensa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lisäksi myös järjestelmäriskikomitealle.

Pykälän 3 momentissa viitattaisiin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen asiassa antamaan lausuntoon. Järjestelmäriskikomitea laatisi lausunnon vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisten viranomaisten tekemästä pyynnöstä ja Finanssivalvonnan pyyntöön laatimasta vastauksesta, jos Finanssivalvonta on päättänyt jättämään alkuperäisen pyynnön hyväksymättä. Jos Finanssivalvonta on päättänyt olla toimimatta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnon mukaisesti, sen olisi ilmoitettava asiasta järjestelmäriskikomitealle ja vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille. Finanssivalvonnan olisi perusteltava lausunnon noudattamatta jättäminen tai aikomuksensa jättää noudattamatta sitä. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen voisi harkintansa mukaan päätyä julkistamaan Finanssivalvonnan antamat perusteet Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnon noudattamatta jättämiselle, ellei julkistaminen ole ristiriidassa rahaston osuudenhaltijoiden tai yleisön oikeutettujen etujen kanssa.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 50 artiklan uudet 5 a–5 c ja 5 e kohta. AIFM-direktiivin 50 artiklan uuden 5 e osalta kansallista toimeenpanoa edellyttää ainoastaan kohdan ensimmäinen virke.

8 a §. *Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa ja vastaanottaa ilmoitus säilytysyhteisön säännösten vastaisesta toiminnasta.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta tehdä ilmoitus ja vastaanottaa ilmoitus säilytysyhteisön säännösten vastaisesta toiminnasta. Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 50 artiklan uuden 5 g kohdan velvollisuudet.

10 §. *Tietojenvaihto.* Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että Finanssivalvonnan tietojen toimittamisvelvollisuuteen ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle lisättäisiin kyseisen ETA-valtion rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta merkitykselliset tiedot. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 25 artiklan toisen kohdan kolmas alakappale.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*, jolloin nykyisen 3 momentti siirtyisi 4 momentiksi. Direktiivimuutoksen myötä tulisi mahdolliseksi, että säilytysyhteisö olisi perustettu eri ETA-valtioon kuin vaihtoehtorahasto tai vaihtoehtorahastojen hoitaja. Näin ollen olisi tärkeää varmistaa viranomaisten tietojen saanti ja tiedonkulku myös niissä tapauksissa, joissa säilytysyhteisö ja vaihtoehtorahasto tai vaihtoehtorahastojen hoitaja kuuluisivat eri ETA-valvontaviranomaisten valvontaan. Tietojen toimittaminen tapahtuisi valvontaviranomaisten kautta. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 16 kohta.

11 §. Valvontayhteistyö. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 6 momentti*. Jos Finanssivalvonta on saanut pyynnön käyttää valvontavaltuuksiaan, Finanssivalvonnan olisi ilman aiheutonta viivytystä ilmoitettava käytetyistä valtuuksista ja havainnoista. Ilmoitus pitäisi toimittaa pyytävälle ETA-valvontaviranomaiselle, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja jos rahoitusjärjestelmän vakuuteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, ilmoitus olisi toimitettava myös järjestelmäriskikomitealle. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön AIFM-direktiivin 50 artiklan uuden 5 f kohdan vaatimukset.

15 §. Finanssivalvonnan salassapitovelvollisuus. Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että Finanssivalvonnan mahdollisuuksia poiketa salassapidosta kasvatettaisiin. Finanssivalvonta voisi nykyisen tavoin katsoa, ettei tieto ole salassa pidettävää, jos Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen tai toimivaltainen tai muu asianomainen viranomainen tai elin ei toisin ilmoita tietoja toimittaessaan taikka jos tiedot luovutetaan Suomen tai muun ETA-valtion syyttäjä- tai esitutkintaviranomaiselle rikoksen estämiseksi ja selvittämiseksi. Tällaisia tietoja voivat olla sellaiset tiedot, joiden ilmaiseminen on tarpeen oikeudenkäyntiä varten tai tapauksissa, jotka kuuluvat vero-oikeuden säännösten soveltamisen alaan. Näiden tilanteiden lisäksi Finanssivalvonta voisi luovuttaa tietoja, jos ilmaisuja tai tietoja käytetään tiivistelmässä tai koosteessa siten, ettei yksittäistä toimijaa voida siitä tunnistaa. Muutokset on katsottu tarpeelliseksi markkinoiden avoimuuden lisäämiseksi ja käytettävissä olevien vaihtoehtorahastojen markkinoita koskevien tietojen tehokkaaksi hyödyntämiseksi. Pykälän *otsikointia* ehdotetaan lisäksi tarkennettavaksi siten, että otsikosta kävisi selkeästi ilmi velvollisuuden koskevan Finanssivalvontaa. Näin välttyttäisiin mahdollisilta sekaannuksilta 7 luvun 11 §:n salassapitovelvollisuuteen, joka kohdistuu vaihtoehtorahastojen hoitajaan.

Sijoitusrahastolaki

1 luku Yleiset säännökset

2 §. Määritelmät. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 35 kohta*, jossa lisättäisiin arvopaperikeskuksen määritelmä. Arvopaperikeskuksen määritelmä perustuisi muutosdirektiivin 2 artiklan 1 kohdan u alakohtaan. Uuden 35 kohdan johdosta *34 kohtaan* tehtäisiin listatekninen muutos.

3 §. EU-säätelyyn liittyvät määritelmät. Pykälän *1 momentin 14 kohtaan* ehdotetaan tehtäväksi luettelotekninen muutos listaan lisättävän *uuden 15 ja 16 kohdan* vuoksi. Uusi 15 kohta sisältäisi vertailuarvoasetuksen määritelmän ja uusi 16 kohta sisältäisi Euroopan järjestelmäriskikomitean määritelmän.

2 luku Rahastoyhtiön toimilupa

2 §. Rahastoyhtiölle sallittu toiminta. Pykälän *2 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi siten, että siihen lisättäisiin *uusi 4 ja 5 kohta*. Rahastoyhtiöt saisivat tarjota toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä sekä mitä tahansa muita rahastoyhtiön jo suorittamia tehtäviä tai toimintoja, kunhan kaikki mahdolliset muille osapuolille tehtävien suorittamisesta syntyvät eturistiriidat

käsitellään asianmukaisesti. Muutoksen tarkoituksena ei olisi muuttaa eturistiriitojen hallintaan liittyviä säännöksiä, vaan korostaa eturistiriitojen hallinnan tärkeyttä. Muutosdirektiivin johdantokappaleen 6 mukaan muita rahastoyhtiön suorittamia tehtäviä ja toimintoja voi olla esimerkiksi henkilöstö- ja tietotekniikkapalvelut sekä salkunhallintaan ja riskienhallintaan liittyvät tietotekniikkapalvelut. Tällä mahdollisuudella halutaan tukea rahastoyhtiöiden kansainvälistä kilpailukykyä tuomalla mittakaavaetuja ja auttaa niitä monipuolistamaan tulonlähteitään. Muutoksella otettaisiin käyttöön kansallinen liikkumavara ja pantaisiin täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan b alakohdan muutokset.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*, jonka mukaisesti rahastoyhtiö saisi jatkossa tarjota vertailuarvoasetuksen mukaista vertailuarvojen hallinnointia. Vertailuarvojen hallinnointia ei saisi harjoittaa kuitenkaan rahastoyhtiön hallinnoimissa sijoitusrahastoissa. Muutoksen vuoksi pykälään tehtäisiin tekninen muutos, jolla lainkohdan 3–6 momentit siirtyisivät 4–7 momenteiksi. Muutoksella otettaisiin käyttöön kansallinen liikkumavara ja pantaisiin täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan uusi c alakohta. Lisäksi muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön osin direktiivin 6 artiklan 3 kohdan toinen kappale.

Pykälän 4 momentiksi ehdotettua nykyistä 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi. Lainkohdasta ehdotetaan poistettavaksi edellytys 2 momentin 2 ja 3 kohdan mukaisten liitännäispalvelujen tarjoamiseen ilman, että rahastoyhtiölle on myönnetty toimilupa omaisuudenhoitopalvelun tarjoamiseksi. Näin ollen omaisuudenhoitopalveluiden tarjoaminen ei olisi enää jatkossa edellytyksenä muiden sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan mukaisten liitännäispalveluiden tarjoamiseksi. Lisäksi momenttiin ehdotetaan lisättäväksi viittaus 3 momentin mukaiseen vertailuarvojen hallinnointiin, joten rahastoyhtiölle ei voitaisi myöskään myöntää toimilupaa ainoastaan vertailuarvojen hallinnointiin. Muutos perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan toisen kappaleen muutoksiin.

4 §. Toimilupahakemus. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi siten, että toimilupahakemuksiin liitettäviin selvityksiin lisättäisiin toimintasuunnitelma ja selvitykset ulkoistamisjärjestelyistä. Ulkoistamisjärjestelyt kattaisivat niin ulkoistamista kuin myös edelleen ulkoistamista koskevat järjestelyt. Yksityiskohtaisemmat vaatimukset tiedoista, joita toimiluvan hakemusvaiheessa on toimitettava, säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksessa. Muutos perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohdan c ja e alakohdan vaatimuksiin.

7 §. Toimiluvan laajuus ja muuttaminen. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*. Rahastoyhtiöille lisättäisiin velvollisuus ilmoittaa alkuperäisen toimiluvan edellytysten olennaisista muutoksista Finanssivalvonnalle ennen muutosten toteuttamista. Tällaisia olisivat olennaiset muutokset esimerkiksi ulkoistamisjärjestelyihin tai toimintaohjelmaan. Muutos perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan uuteen 7 kohtaan.

3 luku **Toimintaedellytykset ja vähimmäispääoma**

2 §. Johtaminen ja luotettavuus. Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 4 momentti*. Vähintään kahden sijoitusrahaston palveluksessa olevan johtohenkilön olisi hoidettava tehtäviään kokopäiväisesti. Vastaavasti näillä kahdella johtohenkilöllä tulisi olla vakituinen asuinpaikka ETA-alueella. Muutoksen johdosta nykyinen 4 momentti siirrettäisiin 5 momentiksi. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan 1 kohdan b alakohta.

4 luku **Toiminnan järjestäminen**

12 §. *Sijoitusrahaston hoitaminen kolmannen osapuolen aloitteesta.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin eturistiriitojen hallinnasta ja ilmoitusvelvollisuudesta Finanssivalvonnalle tilanteissa, joissa rahastoyhtiö hoitaa rahastoa kolmannen osapuolen aloitteesta. Tällaisia tilanteita olisivat muun muassa sopimukset, joissa sijoitusrahasto käyttää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän nimeä (niin sanottu *white labeling*) tai rahastoyhtiö nimeää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän ulkoistettua tehtävää hoitavaksi tahoksi. Tällöin olisi erityisesti kiinnitettävä huomiota eturistiriitatilanteiden syntyyn ja hallintaan. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 14 artiklan uusi 2 a kohta.

13 §. *Rahastoyhtiön yleinen raportointivelvollisuus Finanssivalvonnalle.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin rahastoyhtiön yleisemmästä raportointivelvollisuudesta Finanssivalvonnalle. Rahastoyhtiön raportointivelvollisuuksia ehdotetaan yhdenmukaistettaviksi vaihtoehtorahastojen hoitajan raportointivelvollisuuden kanssa. Finanssivalvonta voisi myös vaatia rahastoyhtiötä toimittamaan muita tietoja säännöllisesti tai satunnaisesti, jos se on tarpeen järjestelmäriskin tehokkaan valvonnan kannalta. Tällöin Finanssivalvonnan olisi kuitenkin ilmoitettava lisäraportointivaatimuksista Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin uuden 20 a artiklan 1, 2 ja 4 kohdan velvollisuudet.

14 §. *Rahastoyhtiön raportointivelvollisuus Finanssivalvonnalle salkunhoito- ja riskienhallintatehtävien ulkoistamisesta.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin rahastoyhtiön velvollisuudesta raportoida toteuttamistaan ulkoistamisjärjestelyistä Finanssivalvonnalle. Pykälän *1 momentti* sisältäisi velvollisuuden raportoida ulkoistetuista salkunhoito- ja riskienhallintatehtävistä, niiden organisoinnista ja valvonnasta.

Pykälän *2 momentissa* kuvailtaisiin tietoja, jotka raportoitaisiin ulkoistettujen salkunhoito- ja riskienhallintatehtävien hoitajasta. Tällaisten tietojen tulisi sisältää sellaiset tunnistet, jotka tarvitaan tietojen yhdistämiseksi muihin valvontatietoihin tai julkisista lähteistä saataviin tietoihin. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin uuden 20 a artiklan 2 kohdan d alakohdan mukaiset raportointivaatimukset.

5 luku Vakavaraisuus ja riskienhallinta

Muutosdirektiivi pitää sisällään säännöksiä maksuvalmiuden hoidon keinoista ja niiden käyttämisen edellytyksistä. Maksuvalmiuden hoito on keskeinen osa sijoitusrahastojen riskienhallintaa. Tämän vuoksi uudet maksuvalmiuden hoidon keinot ja niiden käyttämisestä koskevat lainkohdat on sisällytetty sijoitusrahastolain 5 lukuun, joka käsittää rahastojen vakavaraisuuden ja riskienhallinnan.

4 §. *Maksuvalmiuden hoidon keinot.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä määriteltäisiin maksuvalmiuden hoidon hallinnoimiseksi käytettävissä olevat keinot. Maksuvalmiuden hoidon keinoja olisi yhteensä yhdeksän: merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen, lunastusrajoitus, irtisanomisajan pidentäminen, lunastusmaksu, joustava hinnoittelu, kaksoishinnoittelu, diluutiosuojamaksu, apportina tehtävä lunastus ja varojen erottelujärjestelyt (ns. *side pocket*). Pykälässä selvennettäisiin kunkin maksuvalmiuden välineen erityispiirteitä. Maksuvalmiuden hoidon keinojen määritelmä perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 18 a artiklan 1 kohtaan ja direktiivin liitteen II A luetteloon.

5 §. *Maksuvalmiuden hoidon keinojen valinta.* Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen valintaan sovellettavista periaatteista. Pykälän *1 momentissa* säädettäisiin rahastoyhtiön velvollisuudesta valita asianmukaiset maksuvalmiuden hoidon keinot. Keinot

tulisi valita, jotta sijoitusrahasto pystyisi selviämään vaikeiden markkinaolosuhteiden mukanaan tuomista kasvavista lunastuspaineista. Valittujen keinojen tulisi olla asianmukaisia kyseiselle sijoitusrahastolle ja keinojen asianmukaisuutta tarkasteltaisiin suhteessa rahaston sijoitusstrategiaan, lunastuspolitiikkaan ja maksuvalmiusprofiiliin. Jotta sijoitusrahaston sijoittajat pystyisivät tutustumaan tarkemmin sijoitusrahastolle valittuihin maksuvalmiuden hoidon keinoihin ja tekemään riskinottohalukkuuteensa ja likviditeettitarpeidensa mukaisia sijoituspäätöksiä, tulisi rahaston säännöissä kuvailla valittuja maksuvalmiuden hoidon keinoja ja niiden käyttömahdollisuuksia. Tämän lisäksi rahastoyhtiön valitsemat maksuvalmiuden hoidon keinot tulisi ilmoittaa Finanssivalvonnalle.

Pykälän 2 *momentissa* rajoitettaisiin valittavissa olevia keinoja. Maksuvalmiuden hoidon keinoksi ei voisi valita ainoastaan joustavaa hinnoittelua ja kaksoishinnoittelua. Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin poikkeuksesta velvollisuuteen valita kaksi maksuvalmiuden hoidon keinoa. Muutosdirektiivissä rahamarkkinarahastojen osalta pidetään riittävänä, että ne voivat halutessaan valita vain yhden luettelon keinoista maksuvalmiuden hoitamiseksi. Lainkohta perustuisi sijoitusrahastodirektiivin uuden 18 a artiklan 2 kohdan vaatimuksiin.

Pykälän ei ole tarkoitus rajoittaa sijoitusrahastojen käytössä olevia muita maksuvalmiuden hoidon keinoja. Sijoitusrahastoon voitaisiin siten valita ja aktivoida myös muita maksuvalmiuden hoidon keinoja, mikäli tämä nähdään tarpeelliseksi sijoitusrahaston maksuvalmiuden hoitamisen kannalta.

6 §. Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö. Pykälä olisi uusi ja siinä kuvailtaisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämistä. Pykälän 1 *momentissa* säädettäisiin rahastoyhtiön velvollisuudesta aktivoida tarvittaessa maksuvalmiuden hoidon keinot sellaisessa tilanteessa, joissa osuudenomistajien edun toteutuminen edellyttää aktivointia. Tällöin edellytyksenä olisi myös se, että aktivoitavat maksuvalmiuden hoidon keinot on sisällytetty sijoitusrahaston sääntöihin.

Pykälän 2 *momentissa* säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöä koskevista menettelytavoista. Rahastoyhtiön tulisi laatia ja panna täytäntöön yksityiskohtaiset toimintaperiaatteet ja menettelyt kaikkien valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen aktivoimiseksi ja poistamiseksi. Tämän lisäksi rahastoyhtiön olisi otettava käyttöön kaikki tarvittavat operatiiviset ja hallinnolliset järjestelyt, jotka liittyvät valittujen välineiden käyttämiseen. Finanssivalvonnalle olisi toimitettava maksuvalmiuden hoidon keinojen aktivoimista ja poistoa varten laaditut toimintaperiaatteet ja menettelyt.

Pykälän 3 *momentissa* säädettäisiin apporttina tehtävän lunastuksen käytöstä maksuvalmiuden hoidon keinona. Apporttia ei voisi hyödyntää ei-ammattimaisen asiakkaan lunastuksissa ja se tulisi siten käyttöön vain ammattimaisten asiakkaiden lunastuspyyntöjen täyttämiseksi. Jotta voidaan varmistua lunastavien osuudenomistajien ja sijoitusrahastoon jäävien osuudenomistajien tasavertaisesta kohtelusta, olisi apporttina tehtävän lunastuksen vastattava suhteellista osuutta sijoitusrahaston hallussa olevista varoista (niin sanottu *pro rata* -osuus). Mikäli kyseessä kuitenkin olisi indeksiä seuraava pörssilistattu rahasto, ei apporttina luovutettavan omaisuuden tarvitsisi vastata suhteellista osuutta sijoitusrahaston varoista. Muutosdirektiivi tunnistaa myös apporttina tehtävän lunastuksen tilanteessa, jossa sijoitusrahastoa markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Sijoitusrahastolain 8 luvun 8 §:n 1 momentin mukaan sijoitusrahasto on kuitenkin avoinna kaikille sijoittajille, jolloin edellä mainittu tilanne ei sellaisenaan tule kyseeseen. Pykälä perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 18 a artiklan 2 kohdassa esitettyihin edellytyksiin.

7 §. *Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö poikkeuksellisissa tilanteissa.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä tietyissä poikkeustilanteissa. Pykälän 1 momentin 1 ja 2 kohdassa säädettäisiin merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä tai varojen erottelujärjestelyjen käytöstä poikkeustilanteissa. Poikkeustilanteissa ja osuudenomistajien edun vaatiessa sijoitusrahastolla olisi aina mahdollisuus käyttää valitsemiensa keinojen lisäksi myös merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaista keskeyttämistä tai varojen erottelujärjestelyjä. Poikkeuksellinen tilanne voisi olla esimerkiksi vakava markkinahäiriö. Pykälän 1 momentti perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 2 kohdan vaatimuksiin.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin voimassa olevan lain 10 luvun 6 §:n 2 momenttia vastaavasti rahastoyhtiön velvollisuudesta keskeyttää rahasto-osuuksien lunastaminen sijoitusrahaston varallisuuden arvon tai rahasto-osuudenomistajien määrän laskettua alle 8 luvun 8 §:ssä säädetyn tai rahaston säännöissä määrätyn vähimmäismäärän, jos tilannetta ei ole korjattu määräjassa. Sijoitusrahastolain 10 luvun 6 §:n 2 momenttia vastaavat velvollisuudet ehdotetaan siirrettäväksi 5 lukuun, jotta maksuvalmiuden hoidon keinoja koskeva sääntely muodostaa kokonaisuuden.

8 §. *Ilmoitus maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin rahastoyhtiön velvollisuudesta ilmoittaa Finanssivalvonnalle maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä. Pykälän 1 momentti kattaisi tilanteet, joissa rahastoyhtiön on ilmoitettava viipymättä maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä Finanssivalvonnalle. Tällaisia tilanteita olisi ensinnäkin merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys poikkeuksellisissa tilanteissa. Vastaavasti Finanssivalvonnalle tulisi ilmoittaa viipymättä tilanteissa, joissa rahasto-osuuksien lunastaminen keskeytetään sijoitusrahaston varallisuuden arvon tai rahasto-osuudenomistajien määrän laskettua alle laissa säädetyn tai rahaston säännöissä määrätyn vähimmäismäärän. Lisäksi ilmoitusvelvollisuus tulisi maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä silloin, kun niiden soveltaminen ei kuulu sijoitusrahaston tavanomaiseen liiketoimintaan. Näin Finanssivalvonta voisi puuttua paremmin maksuvalmiusongelmien mahdollisiin laajemmin markkinoille leviäviin heijastusvaatimuksiin.

Pykälän 2 momentissa säädettäisiin varojen erottelujärjestelyjä koskevasta raportointivelvollisuudesta. Jos sijoitusrahastossa on otettu käyttöön tai poistettu käytöstä varojen erottelujärjestelyjä, tulisi asiasta ilmoittaa Finanssivalvonnalle kohtuullisessa ajassa ennen kyseisen järjestelyn toteuttamista.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 3 kohdan muutokset.

9 §. *Finanssivalvonnan oikeus määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin Finanssivalvonnan oikeudesta vaatia rahastoyhtiötä ottamaan käyttöön tai poistamaan käytöstä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytyksen. Tämä olisi mahdollista vain poikkeuksellisissa tilanteissa, kun sijoittajansuojaan tai rahoitusvakauteen kohdistuu riskejä, jotka perustellun ja tasapuolisen näkemyksen mukaan edellyttävät tällaisen oikeuden käyttämistä.

Finanssivalvonnan olisi kuultava rahastoyhtiötä ennen kuin se määrää maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä tai käytöstä poistamisesta. Kuuleminen olisi suoritettava hallintolain 34 §:n mukaisesti. Sellaisissa tilanteissa, joissa lunastusten keskeyttämisestä määrääminen on asian poikkeuksellisen vakavuuden vuoksi tehtävä ilman aiheetonta viivytystä, voisi Finanssivalvonta ratkaista asian asianosaista kuulematta hallintolain 34 §:n 2 momentin mukaisesti. Tilanteessa,

jossa Finanssivalvonnan voisi olla perusteltua käyttää oikeutta määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä, määräys pitäisi mahdollisesti saada voimaan hyvin nopeasti. Näin voisi tapahtua esimerkiksi tilanteessa, jossa Finanssivalvonta havaitsisi, että rahastoon kohdistuu väärinkäytöksiä tai rahaston arvostus ei vastaa todellisuutta eikä kyseinen rahastoyhtiö ryhtyisi tarpeellisiin toimiin. Kuulemisen määräaika pitäisi suhteuttaa tilanteeseen. Hallintolain 33 §:n mukaan selvityksen antamisen määräaika pitää suhteuttaa asian laatuun. Hallintolain 34 §:n 2 momentin 4 kohta mahdollistaa sen, ettei asianosaista kuulla ennen asian ratkaisemista, jos kuuleminen saattaa vaarantaa päätöksen tarkoituksen toteutumisen. Näin ollen Finanssivalvonta voisi joutua määräämään merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä poikkeuksellisesti myös asianosaista kuulematta, etteivät sijoittajansuojaan tai rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit ehdi liiaksi toteutua. Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 2 kohdan b alakohta.

10 §. *Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin Finanssivalvonnan velvollisuudesta viipymättä ilmoittaa saatuaan maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöä koskevista ilmoituksista. Pykälän 1 momentin mukaan Finanssivalvonnalla olisi velvollisuus ilmoittaa rahastoyhtiön kotivaltion toimivaltaisille viranomaisille ja toimivaltaisille viranomaisille sellaisissa jäsenvaltioissa, joissa sijoitusrahaston osuuksia markkinoidaan.

Pykälän 2 momentti käsittäisi tilanteet, joissa Finanssivalvonta on käyttänyt omaa oikeuttaan määrätä merkintöjen takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä. Tällaisissa tilanteissa Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava valtuuden käyttämisestä rahastoyhtiön kotivaltion toimivaltaisille viranomaisille ja toimivaltaisille viranomaisille sellaisissa jäsenvaltioissa, joissa sijoitusrahaston osuuksia markkinoidaan.

Pykälän 3 momentin mukaan Finanssivalvonnan tulisi toimittaa ilmoitus myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Mikäli rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, tulisi ilmoitus toimittaa myös järjestelmäriskikomitealle.

Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 3 kohdan 3 kappale ja 3 a kohta.

11 §. *Pyyntö maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi.* Pykälä olisi uusi ja siinä säädettäisiin viranomaisten välisistä toimenpidepyynnöistä koskien maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämistä. Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kotivaltion tai sijoitusrahaston vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaiset viranomaiset voisivat esittää Finanssivalvonnalle pyynnön siitä, että Finanssivalvonta käyttäisi 9 §:n mukaista oikeuttaan määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä. Pyyntö tulisi perustella ja toimittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos rahoitusjärjestelmän vakauteen tai eheyteen saattaisi kohdistua riskejä, tulisi kyseinen ilmoitus toimittaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lisäksi järjestelmäriskikomitealle.

Finanssivalvonta voi päätyä noudattamaan tälle esitettyä pyyntöä tai jättää pyynnön hyväksymättä. Pykälän 2 momentissa säädettäisiin tilanteesta, jossa Finanssivalvonta ei hyväksy saatuaan pyyntöä. Tällöin Finanssivalvonnan olisi esitettävä perusteet ja erimielisyyden syyt pyynnön hyväksymättä jättämiselle pyynnön esittäneille toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos alkuperäinen toimenpidepyyntö on toimitettu järjestelmäriskikomitealle, Finanssivalvonnan olisi toimitettava oma ilmoituksensa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lisäksi myös järjestelmäriskikomitealle.

Pykälän 3 *momentissa* viitataan Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen asiassa antamaan lausuntoon. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen laatii lausunnon alkuperäisestä pyynnöstä ja Finanssivalvonnan pyyntöön laatimasta vastauksesta, jos Finanssivalvonta on päättänyt jättää alkuperäisen pyynnön hyväksymättä. Jos Finanssivalvonta on päättänyt olla toimimatta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnon mukaisesti, sen olisi ilmoitettava asiasta tälle ja pyynnön esittäneille toimivaltaisille viranomaisille. Finanssivalvonnan olisi perusteltava lausunnon noudattamatta jättäminen tai aikomuksensa jättää noudattamatta sitä. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen voi harkintansa mukaan päätyä julkistamaan Finanssivalvonnan antamat perusteet tämän lausunnon noudattamatta jättämiselle, ellei julkistaminen ole ristiriidassa rahaston osuudenhaltijoiden tai yleisön oikeutettujen etujen kanssa.

Pykälällä pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 3 b, 3 c ja 3 e kohdat. Sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 3 e kohdan osalta kansallista toimeenpanoa edellyttää ainoastaan kohdan ensimmäinen virke.

6 luku **Ulkoistaminen**

1 §. *Rahastoyhtiön toiminnan ulkoistaminen.* Pykälän 2 *momenttia* ehdotetaan muutettavaksi niin, että viittaus merkittävän toiminnon ulkoistamiseen korvattaisiin tarkemmalla muutosdirektiivin mukaisella viittauksella lain 1 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohdassa määriteltyyn sijoitusrahastotoimintaan ja lain 2 luvun 2 §:n rahastoyhtiölle sallittuun toimintaan. Sijoitusrahastotoiminta kattaa sijoitusrahastodirektiivin liitteessä II listatut sijoitusten hoitamisen, hallinnoinnin ja markkinoinnin tehtävät, joita ei ole muutosdirektiivin antamisen yhteydessä muutettu. Sijoitusrahastodirektiivin johdantokappaleen kohdan 50 mukaan tarkempi määrittely on tarpeen yhdenmukaisen soveltamisen varmistamiseksi. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan johdantokappaleen muutos.

Pykälän 3 *momentti* ehdotetaan kumottavaksi, koska merkittävän toiminnon käsitettä ei ulkoistamisesta enää laissa käytettäisi sijoitusrahastodirektiivin muutoksen täsmentäessä aiemman ilmaisun ”yhden tai useamman omista tehtävistään” ilmaisuksi ”yhden tai useamman liitteessä II tarkoitetun tehtävän tai 6 artiklan 3 kohdassa tarkoitetun palvelun” mukaiseksi ilmaisuksi.

Pykälän 4 *momenttia* ehdotetaan muutettavaksi niin, että viittaus merkittävän toiminnon ulkoistamiseen korvattaisiin tarkemmalla muutosdirektiivin mukaisella viittauksella lain 1 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohdassa määriteltyyn sijoitusrahastotoimintaan ja lain 2 luvun 2 §:n rahastoyhtiölle sallittuun toimintaan. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan johdantokappaleen muutos.

Pykälän 5 *momenttia* ehdotetaan muutettavaksi vastaavalla tavalla korvaamalla viittaus merkittävän toiminnon ulkoistamiseen tarkemmalla muutosdirektiivin mukaisella viittauksella lain 1 luvun 1 §:n 1 momentin 1 kohdassa määriteltyyn sijoitusrahastotoimintaan ja lain 2 luvun 2 §:n rahastoyhtiölle sallittuun toimintaan. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan johdantokappaleen muutos.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 9 momentti*, jonka mukaan ulkoistettujen ja edelleen ulkoistettujen tehtävien hoitamisessa ja palvelujen tarjoamisessa noudatettaisiin sijoitusrahastolakia siitä riippumatta, mikä ulkoistettua tehtävää hoitavan oikeudellinen asema tai sijaintipaikka on. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan uusi 4 kohta.

2 §. Ulkoistamisen edellytykset. Pykälän 1 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että rahasto-osuudenomistajien edunmukaisuus ulotettaisiin myös asiakkaiden edunmukaisuuteen. Lisäksi asiamiehelle annettujen tehtävien ohella palvelun tarjoamisen luonne olisi otettava huomioon asiamiehen riittävää ammattitaitoa arvioitaessa. Näillä muutoksilla täsmennettäisiin rahastoyhtiön velvollisuuksia palvelun ulkoistamistilanteissa, esimerkiksi asiamiehen markkinoidessa rahasto-osuuksia rahastoyhtiön lukuun. Lisäksi momenttiin on lisätty rahastoyhtiölle velvollisuus esittää Finanssivalvonnalle objektiiviset perusteet tehtävien ulkoistamiselle. Muutosdirektiivin johdantokappaleen kohdan 48 perusteella velvollisuus on tarpeen AIFM-direktiivin ja sijoitusrahastodirektiivin oikeudellisten kehysten yhdenmukaistamiseksi. Muutoksilla pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan 1 kohdan b alakohdan muutokset.

Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 3 momentti*. Sijoitusrahastojen markkinointia voisi rahastoyhtiön lisäksi tai sijaan hoitaa yksi tai useampi jakelija joko rahastoyhtiön lukuun tai omaan lukuunsa. Moniin sijoitusrahastojen jakelijoihin sovelletaan rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin 2014/65/EU (MiFID) tai vakuutusten tarjoamisesta annetun direktiivin (EU) 2016/97 (IDD) mukaisia vaatimuksia. Näistä direktiiveistä johtuvassa sääntelyssä määritellään kattavasti palveluntarjoajien velvollisuudet niiden omia asiakkaita kohtaan. Sijoitusrahastojen tarjoamisessa olisi erotettava, toimiiko jakelija rahastoyhtiön lukuun vai omaan lukuunsa markkinoidessaan sijoitusrahastoa MiFID:n nojalla tai IDD:n mukaisten vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden kautta. Jakelijan markkinoidessa sijoitusrahastoja omaan lukuunsa, ei sijoitusrahastolain 6 luvun mukaisia toiminnan ulkoistamista koskevia säännöksiä sovellettaisi, vaikka rahastoyhtiön ja jakelijan välillä olisi tehty jakelusopimus. Muutoksen johdosta pykälän nykyiset 3–5 momentit siirtyisivät 4–6 momenteiksi. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan uusi 3 kohta.

8 luku **Sijoitusrahaston perustaminen, säännöt, vähimmäispääoma ja rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä**

2 §. Sijoitusrahaston säännöt. Pykälään lisättäisiin *uusi 19 kohta*, jonka mukaisesti sijoitusrahaston säännössä pitäisi ilmoittaa valitut maksuvalmiuden hoidon keinot. Jotta sijoittajat voisivat tehdä omaan riskinottohalukkuuteensa ja likviditeettitarpeisiinsa soveltuvat sijoituspäätökset, tulisi sijoittajille tiedottaa maksuvalmiuden hoidon keinoista ja niiden käytön edellytyksistä. Muutos sisältäisi sijoitusrahastodirektiivin 18 a artiklan mukaisen edellytyksen, jonka mukaan sijoitusrahaston säännöissä on ilmoitettava valitut maksuvalmiuden hoidon keinot. Muutoksen johdosta tehtäisiin pykälän myös listatekninen muutos.

9 luku **Sijoitusrahaston hoitaminen**

10 §. Rahastoyhtiön raportointivelvollisuus institutionaalisille sijoittajille. Pykälän otsikko muutettaisiin informatiivisemmaksi niin, että institutionaaliset sijoittajat raportointivelvollisuuden kohteena lisättäisiin pykälän nimeen. Pykälän 1 momenttia esitetään muutettavaksi siten, että viittaukset kumottuihin eläkesäätiölakiin (1774/1995) ja vakuutuskassalakiin (948/2021) korvattaisiin viittauksella lisäeläkesäätiöistä ja lisäeläkekassoista annetun lain (947/2021) mukaisiin lisäeläkelaitoksiin. Pykälään esitetyt muutokset olisivat luonteeltaan säädöshuoltoteknisiä.

10 luku **Sijoitusrahaston arvon laskeminen, liikkeeseenlasku ja lunastaminen**

4 §. Rahasto-osuuden arvon laskeminen. Pykälän 2 momenttia ehdotettaisiin muutettavaksi siten, että siitä poistettaisiin maininnat joustavan hinnoittelumenetelmän käytöstä ja sen käyttöedellytyksistä. Muutos johtuu siitä, että joustavaa hinnoittelua koskeva määrittely lisättäisiin

hallituksen esityksessä lain 5 luvun 4 §:n mukaisiin maksuvalmiuden hoidon keinoihin. Näin kaikki maksuvalmiuden hoidon keinot olisivat yhdenmukaisesti samassa lainkohdassa.

6 §. Lunastusten rajoittaminen ja väliaikainen keskeyttäminen. Pykälä ehdotetaan kumottavaksi kokonaisuudessaan. Muutosdirektiivin johdosta sijoitusrahastojen käytettävissä olevia maksuvalmiuden hoidon keinoja laajennettaisiin nykyisestä. Sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 2 kohdan a alakohta, johon pykälän 1 momentti on perustunut, on muutettu. Pykälän 1 momentin mukainen mahdollisuus lunastusten rajoittamiseen ja väliaikaiseen keskeyttämiseen katetaan 5 luvun uuden 7 §:n säätämällä.

Pykälän 2 momentti viittaa tilanteisiin, joissa sijoitusrahaston arvo alittaa 8 luvun 8 §:n mukaisen vähimmäispääomavaatimuksen tai sijoitusrahasto ei täytä osuudenomistajien vähimmäismäärää koskevaa vaatimusta. Sijoitusrahaston vähimmäispääomaa ja rahasto-osuudenomistajien määrää koskeva säännös on kansallinen, eikä sitä esitetä tässä yhteydessä muutettavan. Vähimmäispääomaa koskevan vaatimuksen tavoitteena on ollut varmistaa, että sijoitusrahastotoiminnassa on kyse aidosta yhteissijoittamisesta (HE 69/1996 vp s. 22). Sijoitusrahaston verovapauden edellytyksenä on katsottu olevan, että laissa selkeästi määritellään sijoitusrahastolta vaadittavien osuudenomistajien vähimmäislukumäärä (HE 304/2018 vp s. 41). Pykälän 2 momentin sisältö liittyy olennaisesti maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöön, joten sen vaatimukset sisällöltään ehdotetaan siirrettäväksi 5 luvun 7 §:n 2 momenttiin.

Pykälän 3 momentti kumottaisiin, sillä se viittaa pykälän kumottavaksi ehdotettavaan 1 momenttiin.

7 §. Finanssivalvonnan oikeus määrätä lunastusten keskeyttämisestä. Pykälää esitetään kumottavaksi kokonaisuudessaan. Maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevat lainkohdat ehdotetaan lisättäväksi lain 5 lukuun, joka kattaa sijoitusrahastojen vakavaraisuuden ja riskienhallinnan. Finanssivalvonnalla olisi 5 luvun 9 §:n nojalla oikeus määrätä tietyissä tilanteissa merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä. Finanssivalvonnan oikeudet eivät muutoksen johdosta rajoittuisi, vaan ne tarkentuisivat ja kattaisivat lunastusten keskeyttämisen lisäksi merkintöjen ja takaisinostojen keskeyttämisen. Pykälä perustuisi sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 2 kohdan b alakohtaan, jota on muutettu.

8 §. Ilmoitus lunastusten keskeyttämisestä. Pykälä ehdotetaan kumottavaksi kokonaisuudessaan. Maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevat lainkohdat esitetään siirrettäväksi lain 5 lukuun, joka sisältää sijoitusrahastojen riskienhallintaa ja vakavaraisuutta koskevat lainkohdat. Rahastoyhtiön tulisi jatkossakin ilmoittaa lunastusten keskeyttämisestä Finanssivalvonnalle lain 5 luvun 8 §:n perusteella. Finanssivalvonnan velvollisuudesta ilmoittaa ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä säädettäisiin puolestaan lain 5 luvun 10 §:ssä.

13 luku **Sijoitusrahaston sijoittaminen**

6 §. Rahastosijoitukset. Pykälän 7 momenttia ehdotettaisiin muutettavaksi siten, että rahastoyhtiön ottaessa käyttöön varojen erottelujärjestelyn, erotettuja varoja ei otettaisi huomioon 13 luvun sijoitusrahaston sijoittamista koskevia rajoja laskettaessa. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 57 artiklan uusi 3 kohta.

14 luku **Syöttörahorakenne**

5 §. Kohderahaston lunastusten keskeyttäminen. Pykälään esitetään tehtäväksi tekninen muutos. Viittaus kumottavaksi esitettyyn sijoitusrahastolain 10 luvun 6 §:n 1 momenttiin ehdotetaan korvattavan viittauksella lain 5 luvun 7 §:n 1 momentin 1 kohtaan.

19 luku **Rahastoyhtiön toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston lakkauttaminen**

7 §. Rahastoyhtiön velvollisuus ryhtyä toimenpiteisiin sijoitusrahaston lakkauttamiseksi tai sulautumiseksi. Pykälän 1 momenttiin esitetään tehtäväksi tekninen viittausmuutos. Viittaus kumottavaksi esitettyyn sijoitusrahastolain 10 luvun 6 §:n 2 momenttiin ehdotetaan korvattavaksi viittauksella sijoitusrahastolain 5 luvun 7 §:n 2 momenttiin.

21 luku **Säilytysyhteisön tehtävät**

5 §. Säilytystoiminnan ulkoistamisen edellytykset. Pykälään ehdotettaisiin lisättäväksi *uusi 3 momentti*, jolloin nykyinen 3 momentti siirtyisi 4 momentiksi, nykyinen 4 momentti siirtyisi 5 momentiksi ja nykyinen 5 momentti siirtyisi 6 momentiksi. Pykälän 2 momentin 4 kohdan vaatimusta säilytysyhteisön velvollisuudesta arvioida ja valvoa ulkoistetun tehtävän hoitajaa, ei noudatettaisi silloin, kun kyseessä on arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn sijoittavan arvopaperikeskuksen ominaisuudessa toimiva arvopaperikeskus. Sijoittava arvopaperikeskus on määritelty komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2017/392, joka koskee arvopaperikeskusasetuksen täydentämistä arvopaperikeskusten toimilupiin, valvontaan ja toimintaan liittyviä vaatimuksia koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla. Muutoksella pantaisiin täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 22 a artiklan 2 kohdan c alakohdan muutos.

Pykälän 4 momentiksi siirtyväksi esitettävää 3 momenttia ehdotetaan muutettavaksi niin, että lainkohdan viittaus ajantasaistettaisiin koskemaan arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn liikkeeseen laskevana arvopaperikeskuksena toimivana arvopaperikeskuksena, jolloin arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista ei pidetä säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamisena. Sijoittavana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelun tarjoaminen katsottaisiin kuitenkin säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamiseksi. Muutoksella pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 21 artiklan 11 kohdan 5 alakohta. Muutoksen johdosta pykälän 5 momentiksi siirtyväksi esitettävään 4 momenttiin ehdotetaan tehtäväksi viittaustekninen korjaus.

25 luku **Ulkomaisia rahastoyhtiöitä ja valvontayhteistyötä koskevat erityissäännökset**

13 a §. Valvontatoimenpidettä koskeva pyyntö. Pykälä olisi *uusi* ja siinä säädettäisiin Suomea koskevia valvontatoimenpidepyyntöjä. Pykälän 1 momentti kattaisi tilanteet, joissa rahastoyhtiön isäntävaltion toimivaltainen viranomainen esittäisi perustellun pyynnön Finanssivalvonnalle suorittaa Suomessa valvontatoimenpiteitä. Pykälän 2 momentti pitäisi sisällään Finanssivalvonnan velvollisuuden ilman aiheutonta viivytystä ilmoittaa tämän pyynnön johdosta käyttämistään valtuuksista ja havainnoista. Finanssivalvonnan ilmoitusvelvollisuus kattaisi pyynnön esittäneen rahastoyhtiön isäntävaltion toimivaltaisen viranomaisen lisäksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen. Jos rahoitusjärjestelmän vakauteen tai eheyteen saattaa kohdistua riskejä, olisi ilmoitus toimitettava lisäksi järjestelmäriskikomitealle. Pykälän tarkoituksena on valvontayhteistyön ja -tehokkuuden parantaminen. Lainkohdalla pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 98 artiklan uusi 3 kohta.

15 §. *Finanssivalvonnan velvollisuus toimittaa tietoja ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle.* Pykälään ehdotetaan lisättäväksi *uusi 5 momentti*. Finanssivalvonnan olisi ilmoitettava ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle, jos rahastoyhtiö tai kyseisen rahastoyhtiön hoitama sijoitusrahasto saattaa muodostaa merkittävän vastapuoliriskin lähteen toisessa ETA-valtiossa sijaitsevalle luottolaitokselle tai muulle järjestelmäriskin kannalta olennaiselle laitokselle taikka toisen ETA-valtion rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Ilmoitus olisi tehtävä sijoitusrahastodirektiivin 101 artiklan mukaisia menettelyjä noudattaen, jotka on pääasiallisesti kansallisesti pantu täytäntöön lain 25 luvussa. Finanssivalvonnan olisi lisäksi ilmoitettava kahdenvälisesti asiasta sille ETA-valtion valvojalle, jota asia suoraan koskee. Muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön uuden 20 a artiklan 3 kohdan 3 kappaleen velvoitteet. Muutoksen vuoksi nykyinen 5 momentti siirtyisi uudeksi 6 momentiksi.

27 luku **Seuraamukset ja rikkomuksista ilmoittaminen**

2 §. *Seuraamusmaksu.* Pykälän *1 momenttia* ehdotetaan muutettavaksi. Pykälän 1 momentin 3 kohtaan ehdotetaan lisättäväksi 5 luvun 8 §:n mukainen velvollisuus koskien maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämisestä ilmoittamista. Pykälän 1 momentin 5 kohdan viittaus kumottavaksi esitettyyn sijoitusrahastolain 10 luvun 8 §:n 1 momenttiin ehdotetaan puolestaan poistettavaksi.

Laki Finanssivalvonnasta

5 §. *Muut finanssimarkkinoilla toimivat.* Pykälän *1 momenttiin* esitetään tehtäväksi viittaustekninen korjaus. Pykälän 1 momentin 18 kohdan viittaus kiinteistörahastolain mukaiseen kiinteistörahastoon korvattaisiin viittauksella vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun mukaiseen kiinteistörahastoon.

62 §. *Toimiluvan myöntämiseen ja perumiseen sekä omistajavalvontaan liittyvä tietojenvaihto.* Pykälään esitetään tehtäväksi viittaustekninen korjaus. Viittaukset sijoitusrahastolain 16 §:ssä tarkoitettuihin velvollisuuksiin korvattaisiin viittauksella sijoitusrahastolain 4 luvun 7 §:n mukaisiin velvollisuuksiin. Vanhan sijoitusrahastolain (48/1999) 16 §:n velvollisuudet ovat kokonaisuudistuksessa siirretty sijoitusrahastolain 4 luvun 7 §:ään.

71 §. *Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja.* Finanssivalvonnalla on, sen lisäksi, mitä julkisuuslaissa säädetään, oikeus luovuttaa salassa pidettäviä tietoja muille viranomaisille niin kuin Finanssivalvonnasta annetun lain 71 §:n 1 momentissa tarkemmin säädetään. Finanssivalvonnasta annetun lain 71 § tulee sovellettavaksi verolainsäädännön tietojenluovutusta koskevien säännösten sijaan.

Pykälän *1 momentin 5 kohdan* viittaus kiinteistörahastolakiin korvattaisiin viittauksella vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun mukaiseen Keskuskauppakamarin kiinteistön-arviointilautakuntaan. Kyseessä olisi tekninen muutos.

Pykälän *1 momentin 16 kohtaan* lisättäisiin säännös, jonka mukaan Finanssivalvonta voisi luovuttaa Verohallinnolle myös verotuksen toimittamisen kannalta merkityksellisiä tietoja salassapitosäännösten estämättä. Luovutetuilla tiedoilla olisi oltava merkitystä verotusmenettelystä annetun lain velvoitteiden laiminlyönnin estämiseen tai selvittämiseen. Luovutetut tiedot voisivat olla vain sellaisia, joita Finanssivalvonta on havainnut vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ja sijoitusrahastolain noudattamisen valvonnassa. Säännöksellä pantaisiin täytäntöön AIFM-direktiivin 47 artiklan 3 kohdan muutokset sekä sijoitusrahastodirektiivin 102 artiklan 1

ja 2 kohdan muutokset. Voimassa oleva säännös tietojen luovuttamisesta Verohallinnolle koskee vain rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämiseen liittyviä tietoja. Näin ollen 16 kohdan soveltamisala laajenisi koskemaan myös muita verotusmenettelylain velvoitteita.

Tällaiset tiedot voivat sisältää myös henkilötietoja. Henkilötietojen käsittely perustuisi tällöin tietosuoja-asetuksen 6 artiklan 1 kohdan e alakohtaan.

Laki eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta

2 §. *Verovapauden myöntämisen edellytykset.* Pykälän 1 momenttiin esitetään tehtäväksi viittaustekninen korjaus. Pykälän 2 momentin 3 ja 6 kohdassa on viitattu kumottavaksi esitettyyn kiinteistörahastolakiin. Viittaukset korjattaisiin siten, että 2 §:n 1 momentin 3 kohdassa viitattaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 16 §:n 2 momentin 3–6 kohtiin. Vastaavasti 2 §:n 1 momentin viittaus kiinteistörahastolakiin korvattaisiin viittauksella vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a lukuun, joka käsittäisi kiinteistörahastot. Säännösten asiasisältöä ei muutettaisi vaan kyseessä olisi täysin viittaustekninen muutos.

8 Lakia alemman asteinen sääntely

Sääntelykokonaisuutta esitetään täydennettäväksi lakia alemman asteisin säännöksin muutosdirektiivin täytäntöönpanemiseksi.

Nykyisen sääntelyn nojalla annettuja valtiovarainministeriön asetuksia on muutettava muutosdirektiivin vuoksi. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 12 §:n mukaan valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säädökset 7 luvun 3 §:ssä tarkoitetusta raportoinnista Finanssivalvonnalle. Vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta annetun valtiovarainministeriön asetuksen 2 §:ssä on pantu täytäntöön AIFM-direktiivin 24 artiklan vaatimuksia valvojalle säännöllisesti raportoitavista tiedoista. Kyseistä pykälää on muutettava vastaamaan 24 artiklaan tehtyjä muutoksia valvojalle raportoitavista tiedoista muutosdirektiivin 1 artiklan 12 kohdan täytäntöönpanemiseksi.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 12 luvun 9 §:ssä säädetään asetuksenantovaltuutuksesta, jonka mukaisesti valtiovarainministeriön asetuksella annetaan, jollei komission delegoidusta asetuksesta muuta johdu, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin täytäntöönpanemiseksi tarkemmat säännökset asiakirjoista ja tiedoista, jotka sijoittajille on lain 12 luvun 4 §:n mukaisesti vähintään annettava.

Muutosdirektiivin kansallisen täytäntöönpanon vuoksi myös toimilupahakemuksia koskevat asetustasoiset säädökset tulevat muutettavaksi. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 4 luvun 10 §:ssä on annettu asetuksenantovaltuutus toimilupahakemukseen liitettävistä riittävästä selvityksistä ja toimilupahakemuksen ratkaisemista varten tarvittavista asiakirjoista ja selvityksistä. Valtiovarainministeriön asetus vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä erityisen säilytysyhteisön toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä tulisi muutettavaksi sen 4 §:n osalta, jossa on listattu toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä. Tämä pykälä tulisi muutettavaksi AIFM-direktiivin 7 artiklaan tehtyjen muutosten vuoksi.

Valtiovarainministeriön asetus rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön lupahakemuksiin liitettävistä selvityksistä, palkitsemisjärjestelmästä, rahastoesitteestä ja sijoitusrahastolain 13 luvussa tarkoitetuista rahoitusvälineistä tulisi muutettavaksi muutosdirektiivin kansallisen täytäntöönpanon johdosta. Asetuksessa on muun ohella säädetty sijoitusrahastojen toimilupahakemukseen liitettävistä asiakirjoista. Asetuksenantovaltuudesta on säädetty sijoitusrahastolain 2 luvun 4

§:ssä, jonka mukaan toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja säädetään erikseen valtiovarainministeriön asetuksessa. Muutosdirektiivin johdosta edellä mainitun asetuksen 2 luvun 10 § tulisi muutettavaksi ja tällä muutoksella pantaisiin kansallisesti täytäntöön sijoitusrahastodirektiivin 7 artiklan muutokset.

Kumottavaksi ehdotetun kiinteistörahastolain nojalla annettu valtiovarainministeriön asetus ja Finanssivalvonnan antamat määräykset ehdotetaan jäävän edelleen voimaan.

9 Voimaantulo

Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 16.4.2026, koska muutosdirektiivin edellyttämät muutokset pitää saattaa kansalliseen lakiin 16.4.2026 mennessä ja niiden soveltaminen on aloitettava 16.4.2026. Poikkeuksena edelliseen on tietyt Finanssivalvonnalle tehtävät raportointivelvollisuudet, jotka on tarkoitettu tulevan voimaan 16.4.2027, jolloin näitä koskevien lainkohtien ja AIFM-direktiivin 24 artiklan mukaisten muutosten ja sijoitusrahastodirektiivin uuden 20 a artiklan soveltaminen alkaa. Lakimuutokset on ilmoitettava komissiolle viimeistään 16.4.2026.

10 Toimeenpano ja seuranta

Komissio kerää jäsenvaltioilta tietoa kansallisen liikkumavaran käyttämisestä ja mahdollisista siihen liittyvistä muutoksista. Komissio julkistaa nämä tiedot.

Sekä AIFM-direktiivin että sijoitusrahastodirektiivin osalta komissio käynnistää 16 päivänä huhtikuuta 2029 uudelleentarkastelun muutosdirektiivissä vahvistettujen säännösten toiminnasta ja niiden soveltamisesta saaduista kokemuksista.

11 Suhde muihin esityksiin

11.1 Esityksen riippuvuus muista esityksistä

Esityksellä ei ole riippuvaisuuksia muihin esityksiin. [Tilanne tarkastellaan uudestaan lausuntokierroksen jälkeen.]

11.2 Suhde talousarvioesitykseen

Esityksellä ei ole yhteyttä talousarvioesitykseen.

12 Suhde perustuslakiin ja säätämisjärjestys

Omaisuuksensuoja

Perustuslain 15 §:ssä säädetään omaisuudensuojasta, jonka mukaan jokaisen omaisuus on turvattu. Perustuslakivaliokunnan tekemän vakiintuneen tulkinnan mukaan omaisuuden perustuslainsuoja turvaa myös sopimussuhteiden pysyvyyttä, joskaan kielto puuttua taannehtivasti sopimussuhteen koskemattomuuteen ei ole muodostunut ehdottomaksi valiokunnan tulkintakäytännössä (esimerkiksi PeVL 36/2010 vp, PeVL 42/2006 vp, PeVL 63/2002 vp). Varallisuusoikeudellisten oikeustoimien pysyvyyden suojassa on taustalla ajatus perusteltujen odotusten suojaamisesta taloudellisissa asioissa. Perustuslakivaliokunnan tulkinnoissa oikeuden luottaa sopimussuhteen kannalta olennaisia oikeuksia ja velvollisuuksia sääntelevän lainsäädännön pysyvyyteen on katsottu kuuluvan perusteltujen odotusten suojaan niin, että oikeuksia tai velvollisuuksia ei voida säännellä tavalla, joka kohtuuttomasti heikentäisi sopimusosapuolten oikeusasemaa. Valiokunta on arvioinut tulkinnoissaan tällaistakin omaisuuden suojaan puuttuvaa

sääntelyä perusoikeuksien yleisten rajoitusedellytysten näkökulmasta, kuten sääntelyn tarkoituksen hyväksyttävyyden ja oikeasuhtaisuuden kannalta (esimerkiksi PeVL 56/2005 vp, PeVL 13/2003 vp).

Edellä esitetty on otettava huomioon tarkasteltaessa vaihtoehtorahastojen hoitajille ja sijoitusrahastoille säädettäviä uusia maksuvalmiuden hoidon keinoja. Lunastusrajoitusten myötä rahasto-osuudenomistajien oikeutta lunastaa rahasto-osuuksiaan rajoitettaisiin väliaikaisesti ja osittain.

Elinkeinovapaus

Hallituksen esityksessä ehdotetut muutokset olisivat lakimuutoksia, jotka on tehtävä kansalliseen lakiin Euroopan unionin direktiivin johdosta. Muutosdirektiivi ei sisällä merkittävää liikumavaraa, joskin tietyiltä osin jäsenvaltiolle on mahdollistettu optio päättää kyseisten muutosten kansallisesta täytäntöönpanosta. Tällaisia optioita on muun muassa AIFM-direktiivin 6 artiklan 4 kohdan ja sijoitusrahastodirektiivin 6 artiklan 3 kohdan mukaiset uudet liittämissä palvelut ja AIFM-direktiivin 21 artiklan 5 kohdan mukainen säilytysyhteisöpoikkeus.

Perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaan jokaisella on oikeus lain mukaan hankkia toimeentulonsa valitsemallaan työllä, ammatilla tai elinkeinolla. Rahoitusmarkkinalainsäädäntö sisältää merkittäviä lakiin perustuvia rajoituksia elinkeinovapauteen. Lainsäädännön tarkoituksena on suojata finanssialan yritysten asiakkaiden etuja sekä turvata rahoitusvakaus ja yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Lainsäädäntö edellyttää, että finanssipalveluja tarjoavat yritykset ja finanssipalvelujen perusjärjestelmiä ylläpitävät tahot hankkivat etukäteen luvan toiminnan harjoittamiseen. Näin voidaan varmistua siitä, että yrityksellä on jo alusta alkaen riittävät edellytykset lain vaatimukset täyttävään toimintaan. Lisäksi on tärkeää, että yritysten toimintaa sääntelevä lainsäädäntö ja julkinen valvonta turvaavat edellä mainittujen yleisten tavoitteiden saavuttamista. Perustuslakivaliokunta on lausunnoissaan pitänyt elinkeinovapautta perustuslain mukaisena pääsääntönä. Elinkeinotoiminnan luvanvaraistamista on pidetty poikkeuksellisesti mahdollisena tärkeiden ja vahvojen yhteiskunnallisten etujen sitä puoltaessa (esimerkiksi PeVL 15/2008, PeVL 9/2005 ja PeVL 45/2001). Nyt ehdotetuille laajennuksille toimiluvan piiriin kuuluville toimintoille on olemassa tärkeät ja yhteiskunnalliset syyt ja niiden voidaan katsoa edistävän elinkeinovapauden toteutumista.

Finanssivalvonnan toimivaltuudet

Lakiehdotuksiin sisältyy Finanssivalvonnalle annettavia toimivaltuuksia erityisesti maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöönoton osalta. Toimivaltuudet eivät ole kaikilta osin täysin uusia, sillä Finanssivalvonnalla on ollut jo nykyllä lainsäädännön valossa valtuudet keskeyttää sijoitusrahasto-osuuksien lunastukset, jos se on välttämätöntä arvopaperimarkkinoiden luottamuksen varmistamiseksi, rahasto-osuudenomistajien edun turvaamiseksi tai muusta erittäin painavasta syystä (sijoitusrahastolain 10 luvun 7 §). Finanssivalvonnan valtuuksia tulisi lisätä siten, että se voisi määrätä poikkeustilanteissa keskeyttäväksi tai poistamaan keskeytyksen koskien vaihtoehtorahastojen tai sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien merkintöjä, takaisinostoja ja lunastuksia. Tällöin edellytettäisiin rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahastojen hoitajan kuulemistä ennen valtuuden käyttämistä.

Ehdotetut muutokset toimivaltuuksiin olisivat merkityksellisiä perustuslain 18 § 1 momentin mukaisen elinkeinon ja ammatin harjoittamisen vapauden kannalta. Valtuuksien käyttämisellä puututtaisiin perustuslain 18 §:n 1 momentin mukaisen elinkeinovapauden piiriin. Toisaalta samanluonteisia valtuuksia, joilla puututaan toimiluvan mukaiseen toimintaan, ei ole pidetty valtiosäännön kannalta ongelmallisina (esimerkiksi PeVL 28/2008 vp ja PeVL 67/2002 vp).

Ponsi

Koska rahastosijoittamista koskevien direktiivien muutosdirektiivissä on säännöksiä, jotka ehdotetaan pantaviksi täytäntöön lailla, annetaan hyväksyttäviksi seuraavat lakiehdotukset:

1.

Laki

vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan vaihtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 1 luvun 6 §:n 3 momentti ja 13 luvun 6 a §:n 4 momentti, sellaisena kuin niistä on 13 luvun 6 a §:n 4 momentti on laissa 975/2021,

muutetaan 2 luvun 1 §:n 3 momentti, 3 §:n 2 momentti, 4 §:n 21 kohta ja 5 §:n 2 momentin 18 kohta, 3 luvun 3 §:n 1 momentin johdantokappale ja 3 kohta, 4 luvun 1 §:n 2 momentin 5 kohta, 6 §:n otsikko ja 2 momentti, 6 luvun 5 §:n 5 momentti, 7 luvun 3 §, 10 luvun 1 §:n 1 momentti ja 2 §:n 1 momentti, 12 luvun 5 §:n 3 kohta, 15 luvun 5 §:n 3 momentti, 16 a luvun 6 §:n 3 momentti ja 8 §:n 2 momentti, 19 luvun 3 §:n 2 momentti, 20 luvun 2 §:n 1 momentin johdantokappale ja 3 ja 4 kohta, 3 §:n 1 momentin johdantokappale ja 3 ja 4 kohta, 4 §:n 2 momentin johdantokappale ja 3 ja 4 kohta sekä 21 luvun 10 §:n 1 momentti ja 15 §:n 1 momentti,

sellaisina kuin niistä ovat 2 luvun 1 §:n 3 momentti laissa 2016/739, 2 luvun 5 §:n 2 momentin 18 kohta, 4 luvun 6 §:n otsikko ja 2 momentti laissa 988/2024, 16 a luvun 6 §:n 3 momentti ja 8 §:n 2 momentti laissa 214/2019 sekä 19 luvun 3 §:n 2 momentti laissa 975/2021,

lisätään 2 luvun 4 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1078/2017, 975/2021 ja 1358/2021, uusi 22–28 kohta sekä 5 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 627/2014, 527/2016, 299/2017, 1078/2017, 1230/2018, 214/2019, 528/2021, 975/2021 ja 988/2024, uusi 19–21 kohta, 3 luvun 2 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1078/2017 ja 410/2024, uusi 6 momentti sekä 3 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1078/2017 ja 298/2019, uusi 1 momentin 4 kohta ja 2 momentti, 7 luvun 4 §:ään uusi 2–5 momentti, lukuun uusi 6 c §, 8 lukuun uusi 6 a–6 f §, 10 luvun 1 §:ään uusi 3 momentti, 12 luvun 5 §:ään uusi 4–6 kohta, 15 luvun 5 §:ään uusi 2 momentti, jolloin nykyinen 2 ja muutettu 3 momentti siirtyy 3 ja 4 momentiksi, lakiin uusi 18 a ja 18 b luku, 20 luvun 4 §:ään uusi 3 momentti, 21 lukuun, sellaisena kuin se on osaksi laeissa 1078/2017, 214/2019, 400/2019 ja 975/2021, uusi 2 a, 2 b, 8 a § ja 10 §:ään uusi 3 momentti, jolloin nykyinen 3 momentti siirtyy 4 momentiksi sekä 11 §:ään uusi 6 momentti seuraavasti;

2 luku

Määritelmät

1 §

Vaihtoehtorahasto

Sijoitusrahastolaissa säädetyin edellytyksin vaihtoehtorahastolla tarkoitetaan myös sellaista yhteisöä tai muuta yhteistä sijoittamista, jolta ei edellytetä sijoitusrahastodirektiivin 5 artiklassa tarkoitettua lupaa ja jossa varoja hankitaan yhteisen sijoittamisen tarkoituksessa yhdeltä tai useammalta sijoittajalta ja sijoitetaan määritellyn sijoituspolitiikan mukaisesti sijoittajien eduksi.

3 §

Vaihtoehtorahastojen hoitaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitaminen voi lisäksi käsittää yhden tai useamman seuraavista toiminnoista 1 momentissa mainittujen sijoitustenhoidotoimintojen yhteydessä:

3) vaihtoehtorahastojen varoihin liittyvä toiminta, joka voi sisältää vaihtoehtorahastojen hoitajan luottamusvelvollisuuksien täyttämiseksi tarpeelliset palvelut, toimitilojen ylläpidon, kiinteistöjen hallinnointitoimet, yritysten neuvonnan pääomarakennetta koskevista asioista, teollisuusstrategian ja siihen liittyvät asiat, sulautumisiin ja yritysjärjestelyihin liittyvän neuvonnan ja palvelut sekä vaihtoehtorahaston ja sen sijoituskohteena olevien yhtiöiden ja muiden varojen hoitamiseen liittyvät palvelut;

4) lainojen alullepano vaihtoehtorahaston lukuun;

5) arvopaperistämiserillisyhtiöiden hoitaminen.

4 §

Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annettuun direktiiviin liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

21) *vivutuksella* menetelmää, jolla vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtorahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla;

22) *vivutetulla vaihtoehtorahastolla* vaihtoehtorahastoa, jonka positiota sen hoitajana oleva vaihtoehtorahastojen hoitaja lisää joko käteisvaroja tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla;

23) *arvopaperikeskuksella* arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (348/2017) 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettua arvopaperikeskusta sekä sellaista 6 kohdassa tarkoitettua ulkomaalaista arvopaperikeskusta, joka on saanut arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivien 98/26/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 909/2014 mukaisen toimiluvan hoitaa arvopaperikeskuksen tehtäviä ETA-valtiossa tai kolmannessa maassa.

24) *vaihtoehtorahaston pääomalla* vaihtoehtorahastoon tehtyjä yhteenlaskettuja pääomasijoituksia ja maksamattomia pääomasitoumuksia, laskettuna sijoitettavissa olevien summien perusteella sen jälkeen, kun on vähennetty kaikki maksut ja kulut, jotka koituvat suoraan tai välillisesti sijoittajan maksettaviksi;

25) *lainan alullepanolla* lainan myöntämistä suoraan alkuperäisenä luotonantajana toimivan vaihtoehtorahaston toimesta tai välillisesti sellaisen kolmannen osapuolen tai erillisyhtiön kautta, joka panee lainan alulle vaihtoehtorahaston puolesta tai lukuun, tai vaihtoehtorahaston osalta vaihtoehtorahastojen hoitajan puolesta tai lukuun, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja tai vaihtoehtorahasto osallistuu lainan strukturointiin taikka sen ominaisuuksien määrittelyyn tai niistä ennalta sopimiseen ennen lainaposition ottamista;

26) *lainanantorahastolla* sellaista vaihtoehtorahastoa, jonka sijoitusstrategiana on pääasiassa lainojen alullepano tai jonka alullepanemien lainojen nimellisarvo on vähintään 50 prosenttia kyseisen rahaston nettoarvosta;

27) *osakaslainalla* lainaa, jonka vaihtoehtorahasto myöntää yritykselle, jonka pääomasta tai äänioikeuksista sillä on hallussaan suoraan tai välillisesti vähintään viisi prosenttia, ja jota ei voida myydä kolmansille osapuolille erillään vaihtoehtorahaston hallussa olevista saman yrityksen pääomainstrumenteista;

28) *rahoitusalan yrityksellä*:

- a) luottolaitostoiminnasta annetun lain (610/2014) 1 luvun 7 §:n 1 momentissa tarkoitettua luottolaitosta ja 2 momentissa tarkoitettua ulkomaista luottolaitosta;
- b) luottolaitostoiminnasta annetun lain 1 luvun 11 §:ssä tarkoitettua rahoituslaitosta;
- c) luottolaitoslain 1 luvun 14 §:ssä tarkoitettua palveluyritystä;
- d) vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettua vakuutusyhtiötä ja jälleenvakuutusyhtiötä työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa (354/1997) tarkoitettua työeläkevakuutusyhtiötä lukuun ottamatta, ja vastaavaa ulkomaista vakuutusyhtiötä, mitä vakuutusyhtiölaissa säädetään vakuutusyhtiöstä sovelletaan vastaavasti vakuutusyhdistyslaissa (1250/1987) tarkoitettuun vakuutusyhdistykseen;
- e) sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 13 §:ssä tarkoitettua sijoituspalveluyritystä ja sitä vastaavaa ulkomaista sijoituspalveluyritystä;
- f) sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 13 §:ssä tarkoitettua monialan holdingyhtiötä.

5 §

EU-sääntelyyn liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

18) *ESAP-asetuksella* rahoituspalvelujen, pääomamarkkinoiden ja kestävyuden kannalta merkityksellisiin julkisesti saatavilla oleviin tietoihin keskitetyn pääsyn tarjoavan eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen perustamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2023/2859;

19) *vertailuarvoasetuksella* rahoitusvälineissä ja rahoitussopimuksissa vertailuarvoina tai sijoitusrahastojen arvonkehityksen mittaamisessa käytettävistä indekseistä ja direktiivien 2008/48/EY ja 2014/17/EU sekä asetuksen (EU) N:o 596/2014 muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2016/1011;

20) *rahanpesudirektiivillä* rahoitusjärjestelmän käytön estämisestä rahanpesuun ja terrorismin rahoitukseen, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2005/60/EY ja komission direktiivin 2006/70/EY kumoamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviä (EU) 2015/849.

21) *arvopaperikeskusasetuksella* Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 909/2014 arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksesta ja direktiivien 98/326/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta.

3 luku

Vaihtoehtorahastojen hoitajana toimiminen

2 §

Muut sallitut palvelut

Ulkoisesti hoidetun vaihtoehtorahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja, jolla on tämän lain 1 §:n mukainen toimilupa, saa lisäksi tarjota vertailuarvoasetuksen mukaista vertailuarvojen hallintointia tai luotonostajista ja luotonhallinnoijista annetun lain (161/2025) 1 luvun 3 §:n mukaisia

luotonhallinnointitoimintoja. Vaihtoehtorahastojen hoitajalle ei kuitenkaan voida myöntää toimilupaa vertailuarvojen hallinnointia koskevien palveluiden tarjoamiseen sen itse hoitamisessa vaihtoehtorahastoissa.

3 §

Liitännäispalvelut

Vaihtoehtorahastojen hoitaja saa, myönnetyn toimiluvan mukaisesti, lisäksi tarjota liitännäispalveluna:

3) sijoituspalvelulain 1 luvun 15 §:n 1 kohdassa tarkoitettua toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä;

4) minkä tahansa muun vaihtoehtorahastojen hoitajan tekemän tehtävän edellyttäen, että mahdolliset muille osapuolille tehtävän suorittamisesta syntyvät eturistiriidat voidaan käsitellä asianmukaisesti.

Vaihtoehtorahastojen hoitajaan, joka tarjoaa 1 momentissa tarkoitettuja liitännäispalveluja, sovelletaan, mitä sijoituspalvelulain 1 luvun 4 §:ssä säädetään.

4 luku

Toimilupa

1 §

Toimilupahakemus

Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset vaihtoehtorahastojen hoitajan:

5) toimintojen ulkoistamisesta tai edelleen ulkoistamista koskevista järjestelyistä.

6 §

Toimiluvasta ja toimiluvan muutoksesta ilmoittaminen

Finanssivalvonnan on neljännesvuosittain ilmoitettava tämän luvun nojalla myönnettyt toimiluvat ja toimilupien muutokset rekisteröitäväksi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Tiedot on toimitettava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ESAP-asetuksen 2 artiklan 3 alakohdan mukaisessa muodossa. Tietoihin on liitettävä seuraavat tiedot:

- 1) toimiluvan saaneen vaihtoehtorahaston hoitajan nimet, johon tiedot liittyvät;
- 2) luettelo tämän hoitamista tai markkinoimista vaihtoehtoisista sijoitusrahastoista;
- 3) mahdollinen toimiluvan saaneen vaihtoehtorahaston hoitajan ESAP-asetuksen 7 artiklan 4 kohdan b alakohdassa tarkoitettu oikeushenkilötunnus;
- 4) ESAP-asetuksen 7 artiklan 4 kohdan c alakohdassa tarkoitettu tietojen tyyppi;
- 5) maininta siitä, sisältyykö tietoihin henkilötietoja.

6 luku

Toimintaedellytykset

5 §

Johtaminen ja luotettavuus

Vähintään kahden 1 momentin edellytykset täyttävän henkilön on tehtävä vaihtoehtorahastojen hoitajan liiketoiminnan harjoittamista koskevat keskeiset päätökset. Edellä tarkoitetun henkilön on hoidettava tehtävää kokoaikaisesti ja hänen asuinpaikkansa on sijaittava ETA-valtiossa.

7 luku

Toiminnan järjestäminen

3 §

Raportointi Finanssivalvonnalle

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on säännöllisesti raportoitava Finanssivalvonnalle riittävät tiedot jokaisen hoitamansa vaihtoehtorahaston osalta:

- 1) markkinoista, joiden osapuoli se on tai joilla se käy aktiivisesti kauppaa;
- 2) rahoitusvälineistä tai muista kaupankäynnin kohteista, joilla se käy kauppaa;
- 3) kunkin vaihtoehtorahaston positioista ja varoista;
- 4) tärkeimmistä sijoituskohteista;
- 5) merkittävimmistä riskikeskittymistä;
- 6) vaihtoehtorahastojen vivutuksesta ja vivutuksen kokonaismäärästä;
- 7) salkunhoidon tai riskienhallinnan ulkoistamisjärjestelyistä;
- 8) ETA-valtioista, johon vaihtoehtorahaston osuuksia markkinoidaan;
- 9) muista järjestelmäriskien kannalta olennaisista tekijöistä;
- 10) valvonnan kannalta tarpeelliset muut tiedot ja asiakirjat.

Edellä 1 momentin 1–3 kohdissa tarkoitettujen tietojen on sisällettävä tunnisteet, jotka Finanssivalvonta tarvitsee varoista, vaihtoehtorahastosta ja vaihtoehtorahastojen hoitajasta annettujen tietojen yhdistämiseksi muihin valvontatietoihin tai julkisesti saatavilla oleviin tietoihin.

4 §

Säilytisyhteisön nimeäminen

Poiketen siitä, mitä 1 momentissa säilytisyhteisön nimeämisestä säädetään, Finanssivalvonta voi myöntää luvan nimetä säilytisyhteisöksi muuhun ETA-valtioon sijoittautuneen säilytisyhteisön, jos:

1) Finanssivalvonta on saanut vaihtoehtorahastojen hoitajalta perustellun pyynnön sallia toiseen ETA-valtioon sijoittuneen säilytisyhteisön nimeäminen ja kyseisessä pyynnössä osoitetaan, että Suomessa ei ole tarjolla sellaisia säilytisyhteisöpalveluja, joilla pystytään täyttämään tehokkaasti vaihtoehtorahaston tarpeet sen sijoitusstrategia huomioon ottaen; ja

2) Suomen säilytisyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen kokonaismäärä ei ylitä 50 miljardia euroa.

Edellä 2 momentin 2 kohdassa tarkoitettua varojen kokonaismäärää määritettäessä ei oteta huomioon 20 luvun 4 §:n 1 momentissa tarkoitettuja Suomeen sijoittautuneen säilytisyhteisön säilyttämiä varoja eikä säilytisyhteisön omia varoja.

Ennen edellä 2 momentissa tarkoitetun luvan myöntämistä Finanssivalvonnan on arvioitava tapauskohtaisesti säilytysyhteisöpalvelujen puuttumista ottaen huomioon kyseisen vaihtoehtorahaston sijoitusstrategian. Finanssivalvonnan on ilmoitettava Euroopan arvopaperimarkkina-viranomaiselle, jos se sallii toiseen ETA-valtioon sijoittautuneen säilytysyhteisön nimeämisen.

Tämän pykälän soveltaminen ei rajoita muiden säilytysyhteisöä koskevien säännösten soveltamista lukuun ottamatta 14 luvun 1 §:n 1 momenttia ja 6 §:n 1 momenttia.

6 c §

Vaihtoehtorahaston hoitaminen kolmannen osapuolen aloitteesta

Jos vaihtoehtorahastojen hoitaja hoitaa kolmannen osapuolen aloitteesta vaihtoehtorahastoa, vaihtoehtorahastojen hoitajan on toimitettava yksityiskohtainen selvitys eturistiriitojen hallinnasta Finanssivalvonnalle. Selvityksen on erityisesti sisällettävä kohtuullisiksi katsotut toimenpiteet, jotka vaihtoehtorahastojen hoitaja on toteuttanut ehkäistäkseen eturistiriitojen syntymisen sen ja kolmannen osapuolen välisessä suhteessa. Jos eturistiriidat eivät ole estettävissä, vaihtoehtorahastojen hoitajan on selvitettävä, miten se tunnistaa, hallitsee ja valvoo näitä eturistiriitoja ja soveltuvin osin ilmoittaa niistä, jotta voidaan estää eturistiriitoja vaikuttamasta haitallisesti vaihtoehtorahaston ja sen osuudenomistajien etuun.

Edellä 1 momentissa säädettyä sovelletaan myös tilanteisiin, joissa vaihtoehtorahasto käyttää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän nimeä tai joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja ulkoistaa kolmannelle osapuolelle vaihtoehtorahaston hoitamisen 10 luvun ulkoistamista koskevien vaatimusten mukaisesti.

8 luku

Riskienhallinta

6 a §

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Tässä laissa *maksuvalmiuden hoidon keinoilla* tarkoitetaan:

1) vaihtoehtorahaston osuuksien merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaista keskeyttämistä (*merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys*);

2) osuudenomistajien oikeuden lunastaa osuuksiaan rajoittamista väliaikaisesti ja osittain, jolloin osuudenomistajat voivat lunastaa vain tietyn osan osuuksistaan (*lunastusrajoitus*);

3) vaihtoehtorahastoon sovellettavan asianmukaisen vähimmäisajan pidentämistä, jota ennen osuudenomistajien on ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajalle osuuksiensa lunastamisesta (*irtisanomisaikojen pidentäminen*);

4) ennalta määritetyn vaihteluvälin mukaista ja likviditeettikustannukset huomioon ottavaa maksua, jonka osuudenomistajat maksavat vaihtoehtorahastolle osuuksia lunastaessaan ja jolla varmistetaan, ettei vaihtoehtorahastoon jääville osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa (*lunastusmaksu*);

5) ennalta määritettyä mekanismia, jolla vaihtoehtorahaston osuuksien nettoarvoa mukauteaan soveltamalla likviditeettikustannuksia ilmentävää tekijää (*joustava hinnoittelu*);

6) ennalta määritettyä mekanismia, jolla vaihtoehtorahaston osuuksien merkintä-, takaisinosto- ja lunastushinnat määritetään mukauttamalla osuuden nettoarvoa likviditeettikustannuksia ilmentävällä tekijällä (*kaksoishinnoittelu*);

7) maksua, jonka osuudenomistaja maksaa vaihtoehtorahastolle osuuksien merkinnän, takaisinoston tai lunastamisen yhteydessä, jolla hyvitetään vaihtoehtorahastolle liiketoimen koosta

juontuvat likviditeettikustannukset ja jolla varmistetaan, ettei muille osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa (*diluutiosuojamaksu*);

8) vaihtoehtorahaston hallussa olevien varojen siirtämistä käteisvarojen sijaan osuudenomistajien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi (*apporttina tehtävä lunastus*);

9) sellaisten varojen, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai jotka ovat käyneet poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi epävarmoiksi, erottamista vaihtoehtorahaston muista varoista (*varojen erottelujärjestely*).

6 b §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen valinta

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on valittava vähintään kaksi 6 a §:n 2–8 kohdassa tarkoitettua asianmukaista maksuvalmiuden hoidon keinoa kullekin hallinnoimalleen vaihtoehtorahastolle. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on arvioitava valitun maksuvalmiuden hoidon keinon soveltuvuutta suhteessa vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiaan, maksuvalmiusprofiiliin ja lunastuspolitiikkaan. Valitut maksuvalmiuden hoidon keinot on sisällytettävä vaihtoehtorahaston sääntöihin ja ne on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei voi valita maksuvalmiuden hoidon keinoiksi ainoastaan 6 a §:n 5 kohdassa tarkoitettua joustavaa hinnoittelua ja 6 kohdassa tarkoitettua kaksoishinnoittelua.

Poiketen 1 momentista säädetystä, sellaiseen vaihtoehtorahastoon, jolle on myönnetty lupa toimia rahamarkkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1131 mukaisena rahamarkkinarahastona, voidaan valita vain yksi 6 a §:ssä tarkoitettu maksuvalmiuden hoidon keino.

Tätä pykälää ei sovelleta vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitamiin suljettuihin vaihtoehtorahastoihin.

6 c §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ottaa käyttöön 6 a §:n mukaisen maksuvalmiuden hoidon keinon, mikäli osuudenomistajien etu tätä vaatii ja kyseinen keino on ilmoitettu vaihtoehtorahaston säännöissä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava toimintaperiaatteet ja menettelytavat kaikkien 6 b §:n 1 momentin mukaisesti valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on huolehdittava siitä, että se on ottanut käyttöön valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käytön mahdollistavat operatiiviset ja hallinnolliset järjestelyt. Maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevat toimintaperiaatteet ja menettelytavat on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Edellä 6 a §:n 8 kohdassa tarkoitettu apporttina tehtävä lunastus voidaan ottaa käyttöön ainoastaan ammattimaisten asiakkaiden esittämien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi ja apporttina tehtävän lunastuksen on vastattava suhteellista osuutta vaihtoehtorahaston hallussa olevista varoista. Apporttina tehtävän lunastuksen ei kuitenkaan tarvitse vastata suhteellista osuutta vaihtoehtorahaston hallussa olevista varoista, jos kyseistä vaihtoehtorahastoa markkinoidaan ainoastaan ammattimaisille asiakkaille tai jos kyseisen vaihtoehtorahaston sijoituspolitiikan tavoitteena on jäljitellä tiettyä osake- tai joukkovelkakirjaindeksiä ja kyseinen rahasto on sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 26 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettu pörssilistattu rahasto.

6 d §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö poikkeuksellisissa tilanteissa

Avointa vaihtoehtorahastoa hoitava vaihtoehtorahastojen hoitaja voi poikkeuksellisissa tilanteissa sekä olosuhteiden ja vaihtoehtorahaston osuudenomistajien edun vaatiessa ottaa väliaikaisesti käyttöön 6 a §:n 1 kohdassa tarkoitetun osuuksien merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen.

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi poikkeuksellisissa tilanteissa olosuhteiden ja vaihtoehtorahaston osuudenomistajien edun vaatiessa ottaa käyttöön 6 a §:n 9 kohdassa tarkoitetun varojen erottelujärjestelyn.

6 e §

Ilmoitus maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava viipymättä Finanssivalvonnalle, jos se käyttää tai poistaa käytöstä 6 d §:n 1 momentin nojalla merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen.

Finanssivalvonnalle on ilmoitettava viipymättä, jos vaihtoehtorahastojen hoitaja käyttää tai poistaa käytöstä minkä tahansa 6 a §:n 2–8 kohdassa tarkoitetun maksuvalmiuden hoidon keinon, kun se tehdään sellaisella tavalla, joka ei kuulu vaihtoehtorahaston säännöissä tai perustamisasiakirjoissa tarkoitettuun tavanomaiseen liiketoimintaan.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava Finanssivalvonnalle kohtuullisessa ajassa 6 d §:n mukaisesta varojen erottelujärjestelyn käytöstä tai käytöstä poistamisesta.

6 f §

Finanssivalvonnan oikeus määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä

Finanssivalvonta voi määrätä poikkeuksellisissa olosuhteissa sijoittajien edun vaatiessa vaihtoehtorahastojen hoitajan ottamaan käyttöön tai poistamaan käytöstä 6 a §:n 1 kohdan mukaisen merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen, jos se on tarpeen sijoittajansuojan tai rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien vuoksi. Finanssivalvonnan on kuultava vaihtoehtorahastojen hoitajaa hallintolain 34 §:n mukaisesti ennen kuin määrää merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.

10 luku

Toiminnan ulkoistaminen

1 §

Toimintojen ulkoistaminen

Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ulkoistaa toimintojaan. Vaihtoehtorahastojen hoitaja voi ulkoistaa tämän lain mukaisia toimintojaan ainoastaan, jos ulkoistaminen ei haittaa vaihtoehtorahastojen hoitajan riskien hallintaa, sisäistä valvontaa, toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista tai toiminnan valvontaa. Vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa ulkoistaa toimintojaan siinä määrin, että sen ei enää voida katsoa harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitamista tai 3 luvun 2 §:n mukaisten muiden palveluiden taikka 3 luvun 3 §:n mukaisten liitännäispalveluiden tarjoamista. Vaihtoehtorahastojen hoitaja vastaa kaikkien tästä laista johtuvien velvollisuuksiensa täyttämisestä toimintojen ulkoistamisesta riippumatta.

Tämän luvun mukaisena toiminnan ulkoistamisena ei pidetä vaihtoehtorahastojen jakelua, kun jakelija markkinoi vaihtoehtorahastoa omaan lukuun sijoituspalvelulain tai vakuutusten tarjoamisesta annetun lain (234/2018) nojalla myönnetyn toimiluvan perusteella.

2 §

Toimintojen ulkoistamisen edellytykset

Vaihtoehtorahastojen hoitajan, joka toimiluvan myöntämisen jälkeen aikoo ulkoistaa 2 luvun 3 §:n tai 3 luvun 2 §:n taikka 3 §:n mukaisia toimintojaan, on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle.

12 luku

Osuuksien tarjoaminen

5 §

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava sijoittajille kustakin hoitamastaan vaihtoehtorahastosta, ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta sekä muusta ETA-valtiossa markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta säännöllisesti:

3) sen hetkinen riskiprofiili ja tiedot riskienhallintajärjestelmästä, joita kyseisen rahaston vaihtoehtorahastojen hoitaja käyttää näiden riskien hallintaan;

4) tiedot alullepannuista lainoista;

5) vuosittain kuvaus kaikista sellaisista maksuista ja kuluista, jotka koituvat suoraan tai välillisesti osuudenomistajien maksettaviksi;

6) vuosittain kuvaus kaikista emoyhtiöistä, tytäryhtiöistä ja erillisyyhtiöistä, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja on hyödyntänyt tai joita on hyödynnetty vaihtoehtorahaston hoitajan lukuun vaihtoehtorahaston sijoituksissa.

15 luku

Säilytysyhteisön tehtävät

5 §

Säilytystehtävän ulkoistaminen

Edellä 1 momentin 3 kohdan velvoitetta ei sovelleta, jos ulkoistetun tehtävän hoitaja on arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn sijoittavan arvopaperikeskuksen ominaisuudessa toimiva arvopaperikeskus.

Arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn liikkeeseen laskevana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista ei katsota säilytysyhteisön säilytystoimintojen

ulkoistamiseksi. Sijoittavana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelun tarjoaminen katsotaan säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamiseksi.

16 a luku

Erikoissijoitusrahastot

6 §

Erikoissijoitusrahaston varojen sijoittaminen

Pääasiallisesti kiinteistöihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston on noudatettava, mitä tämän lain 18 a luvun 16–25§:ssä säädetään kiinteistörahaston varojen sijoittamisesta, luotonotosta, omaisuuden arvostamisesta ja arvioinnista sekä kiinteistönarvioitsijasta ja kiinteistönarvioinnista.

8 §

Erikoissijoitusrahaston merkinnän maksu apporttina

Apporttiomaisuuden arvosta ja vaikutuksesta rahasto-osuudenomistajien yhdenvertaisuuteen on ennen rahasto-osuuden merkintää hankittava tämän lain 18 a luvun 20 §:ssä tarkoitetun riippumattoman ja ulkopuolisen kiinteistönarvioitsijan arvio, tai jollei apporttiomaisuuteen kuulu kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita, lausunto KHT-tilintarkastajalta taikka tilintarkastusyhteisöltä, jolloin lausunnosta vastuullisen tilintarkastajan on oltava KHT-tilintarkastaja.

18 a luku

Kiinteistörahastot

Yleisiä säännöksiä

1 §

Kiinteistörahastotoiminta

Toimintaa, jossa yleisölle tarjotaan mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin, voidaan harjoittaa tämän luvun mukaisesti siten, että yleisö osallistuu sijoittamiseen julkisen osakeyhtiön osakkeita tai kommandiittiyhtiön osuuksia merkitsemällä, ostamalla tai muutoin hankkimalla, ja yhtiö sijoittaa yleisöltä hankkimansa varat edelleen pääasiallisesti kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin muussa kuin rakentamisen tai kiinteistöjalostustoiminnan tarkoituksessa.

Kiinteistörahaston harjoittamaan rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa koskee, mitä tämän luvun 16 §:n 5 momentissa säädetään.

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavasta erikoissijoitusrahastosta säädetään 16 a luvussa. Osakeyhtiömuotoisesta kiinteistörahastosta ja siihen rinnastettavasta kommandiittiyhtiöstä säädetään tämän luvun ohella muualla tässä laissa.

2 §

Kiinteistörahasto

Tässä laissa tarkoitetaan kiinteistörahastolla julkista osakeyhtiötä, joka yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto on tässä laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.

Kommandiittiyhtiö, jonka osuudet ovat arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita ja joka tarjoaa yleisölle mahdollisuuden osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin tämän luvun 1 §:n 1 momentissa säädetyllä tavalla, rinnastetaan kiinteistörahastoon 12 §:ää lukuun ottamatta. Mitä tässä luvussa säädetään kiinteistörahastosta, sen osakepääomasta, perustamiskirjasta, osakkeesta, omistajasta ja yhtiöjärjestyksestä, koskee tämän luvun 12 §:ssä säädettyä lukuun ottamatta kommandiittiyhtiötä, sen osuuksien yhteismäärää, osuutta, yhtiömiestä ja yhtiösopimusta. Tässä momentissa tarkoitettu kommandiittiyhtiö on tässä laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.

3 §

Kiinteistörahastotoimintaa koskevat määritelmät

Tässä luvussa tarkoitetaan:

- 1) kiinteistöllä kiinteistörekisterilain (392/1985) 2 §:n 1 momentin mukaista kiinteistöä;
 - 2) kiinteistöarvopaperilla osaketta tai muuta arvopaperia taikka sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettua rahoitusvälinettä, joka yksin tai yhdessä muiden arvopapereiden tai rahoitusvälineiden kanssa tuottaa oikeuden hallita määrättyä huoneistoa, muuta tilaa tai kiinteistöä taikka kiinteistön osaa;
 - 3) johdannaissopimuksella sellaista johdannaissopimusta, jolla käydään kauppaa kaupan käynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa (1070/2017) tarkoitettulla säännellyllä markkinalla tai muulla säännellyllä, säännöllisesti toimivalla, tunnustetulla ja yleisölle avoimella markkinapaikalla, sekä muuta johdannaissopimusta, jonka kohteena on arvopaperi, valuutta, korko, johdannaissopimus, kiinteistö, kiinteistöarvopaperi, muu varallisuus tai tällaisen kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaava tunnusluku;
 - 4) vuokra-asunnolla asuinrakennuksen tai sen osan huoneistoa, joka on tarkoitettu toisen tai häneltä oikeutensa johtaneen yksinomaiseen käyttöön pääasiallisesti asumista varten ja vastiketta eli vuokraa vastaan;
 - 5) vuokra-asuntosijoittamisella kiinteistörahastotoimintaa, jossa varoja sijoitetaan yksinomaan tai pääasiallisesti vuokra-asuntoihin;
 - 6) vuokra-asuntojen uudisrakentamisella yhden tai usean asuinrakennuksen rakentamista käytettäväksi pääasiallisesti vuokra-asuntoina;
 - 7) vuokra-asuntojen hankinnalla yhden tai usean asuinrakennuksen hankintaa taikka yhden tai usean asuinhuoneiston tai muun asuinkäyttöön tulevan tilan hankkimista olemassa olevasta rakennuskannasta käytettäväksi pääasiallisesti vuokra-asuntoina;
 - 8) vuokra-asuntojen perusparantamisella asunnon, asuinrakennuksen tai niiden piha-alueen tai muun välittömän ympäristön varuste- tai muun laatutason nostamista alkuperäisestä tasosta taikka palauttamista muilla kuin vuosikorjaustoimenpiteillä uudenveroiseen tai alkuperäiseen tasoon taikka olemassa olevien tilojen muuttamista tai laajentamista pääasiassa asunnoiksi tai niihin liittyviksi tiloiksi käytettäväksi pääasiallisesti vuokra-asuntoina;
 - 9) kiinteistönjalostustoiminnalla varojen sijoittamista kiinteistöihin, joista saadaan tuottoa pääasiallisesti vasta saneerauksen, kaavoituksen tai rakentamisen toteuttamisen jälkeen.
- Mitä tässä luvussa säädetään kiinteistöstä, sovelletaan myös kiinteistörekisterilain 2 §:n 2 momentin mukaiseen muuhun rekisteriyksikköön, ja sellaiseen vuokra- ja käyttöoikeuteen, jonka

haltija on maakaaren (540/1995) 14 luvun 2 §:n mukaan velvollinen hakemaan oikeutensa kirjaamista, sekä kiinteistön käyttöä pysyvästi palvelevaan rakennukseen tai rakennelmaan.

4 §

Muun lainsäädännön soveltaminen kiinteistörahastotoimintaan

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sekä kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömiehiin sovelletaan, mitä tässä laissa on säädetty vaihtoehtorahastoista, vaihtoehtorahastojen hoitajista ja niiden osakkeenomistajista. Osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan osakeyhtiölakia (624/2006), arvopaperimarkkinalakia, kirjanpitolakia (1336/1997) sekä tilintarkastuslakia (1141/2015), jollei tässä luvussa toisin säädetä. Kiinteistörahastotoimintaa harjoittavaan kommandiittiyhtiöön ja sen yhtiömieheen sovelletaan osakeyhtiölain sijaan avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä annettua lakia (389/1988).

Osakeyhtiömuotoiseen kiinteistörahastoon, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, sovelletaan eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annettua lakia (299/2009), jos kiinteistörahasto on saanut mainitussa laissa tarkoitetun verovapauden. Varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan harjoittavan osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston toiminnasta on tässä luvussa erityisiä säännöksiä:

- 1) kaupankäyntiä kiinteistörahaston osakkeilla koskevassa 12 §:ssä;
- 2) rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa koskevassa 16 §:n 5 momentissa;
- 3) voitonjakoa koskevassa 17 §:ssä;
- 4) luotonottoa koskevan 18 §:n 1 momentissa;
- 5) vahingonkorvausvelvollisuutta koskevan 30 §:n 3 momentissa.

Kiinteistörahastoon, joka on tässä laissa tarkoitettu sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, ei sovelleta tämän luvun 1 §:n 2 momenttia, 4 §:n 2 momentin 2 kohtaa, 9 §:n 3 momenttia, 16 §:n 5 momenttia eikä 29 §:ää.

5 §

Kiinteistörahaston toiminimi

Kiinteistörahaston toiminimessä on oltava sana kiinteistörahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Kiinteistörahasto, joka harjoittaa ainoastaan vuokra-asuntosijoittamista, voi vaihtoehtoisesti käyttää toiminimessään sanaa asuntorahasto joko sellaisenaan tai yhdysosana. Jokaisen kiinteistörahaston toimialan kuvauksessa on oltava sana kiinteistörahasto. Ainoastaan tämän lain vaatimukset täyttävällä kiinteistörahastolla on oikeus käyttää toiminimessään tai muutoin toimintaansa osoittamaan nimitystä kiinteistörahasto.

6 §

Finanssivalvonnan kiinteistörahastoja koskeva valvonta

Tämän luvun 14, 15, 26–29 §:n ja niiden nojalla annettujen säännösten ja määräysten noudattamista sekä tämän luvun 16–20 §:ssä säädettyjen tiedonantovelvollisuuksien noudattamista valvoo Finanssivalvonnasta annetussa laissa (878/2008) tarkoitettu Finanssivalvonta niin kuin mainitussa laissa ja tässä laissa säädetään. Finanssivalvonta valvoo kiinteistörahastoja koskevien tämän lain säännösten noudattamista siten kuin Finanssivalvonnasta annetussa laissa ja muualla tässä laissa säädetään.

7 §

Kiinteistörahaston varautuminen

Kiinteistörahaston on varmistettava tehtäviensä mahdollisimman häiriötön hoitaminen myös poikkeusoloissa osallistumalla rahoitusmarkkinoiden valmiussuunnitteluun ja valmistelemalla etukäteen poikkeusoloissa tapahtuvaa toimintaa sekä muin toimenpitein (varautuminen).

Jos 1 momentista aiheutuvat tehtävät edellyttävät sellaisia toimenpiteitä, jotka selvästi poikkeavat tavanomaisena pidettävästä kiinteistörahaston toiminnasta ja joista aiheutuu olennaisia lisäkustannuksia, tällaiset kustannukset voidaan korvata huoltovarmuuden turvaamisesta annetussa laissa (1390/1992) tarkoitetusta huoltovarmuusrahastosta.

Finanssivalvonta voi antaa määräyksiä 1 momentin soveltamisesta.

Kiinteistörahaston perustaminen ja toiminta

8 §

Kiinteistörahaston liiketoiminta

Kiinteistörahaston on harjoitettava kiinteistörahastotoimintaa huolellisesti ja asiantuntevasti omistajien yhteiseksi eduksi. Kiinteistörahaston on toiminnassaan kohdeltava omistajia yhdenvertaisesti.

9 §

Kiinteistörahaston muu sallittu toiminta

Kiinteistörahasto saa harjoittaa vain kiinteistörahastotoimintaa. Kiinteistörahasto, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto, ei saa vaihtoehtorahastojen hoidon lisäksi harjoittaa muuta toimintaa.

Kiinteistörahasto saa harjoittaa kiinteistörahastotoimintaan olennaisesti liittyvää toimintaa, jos tällainen toiminta on omiaan edistämään kaikkien omistajien etua.

Kiinteistörahasto saa harjoittaa tämän luvun 16 §:n 5 momentissa säädettyin rajoituksin rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa.

10 §

Kiinteistörahaston osakepääoma

Kiinteistörahaston osakepääoman on oltava vähintään viisi miljoonaa euroa, kokonaan maksettu sekä kiinteistörahaston hallinnassa ennen kuin kiinteistörahasto ilmoitetaan rekisteröitäväksi ja ennen kuin se aloittaa toimintansa.

Kiinteistörahaston on saavutettava edellä 1 momentissa tarkoitettu osakepääoman määrä 18 kuukauden kuluessa kiinteistörahaston perustamisesta, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä tästä vaatimuksesta poikkeusta.

Kiinteistörahaston osakepääoma on maksettava rahassa kiinteistörahaston Suomessa olevalle, luottolaitostoinnasta annetussa laissa (610/2014) tarkoitetun talletuspankin tai talletusten vastaanottamiseen oikeutetun ulkomaisen luottolaitoksen sivuliikkeen tilille.

Sen estämättä, mitä edellä 3 momentissa on säädetty, kiinteistörahaston perustamiskirjaan sekä yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa määräys siitä, että osake voidaan merkitä oikeuksin tai velvollisuuksin panna rahastoon osaketta vastaan muuta omaisuutta kuin rahaa (apporttiomaisuus). Tällaisessa määräyksessä voidaan yhdelle tai useammalle kiinteistörahaston perustajalle

antaa oikeus tai velvollisuus maksaa merkityt osakkeet tai osa niistä apportiomaisuudella. Apporttina tai muutoin osakkeiden merkinnän yhteydessä kiinteistörahastoon voidaan panna vain tämän luvun 16 §:n 2 momentissa tarkoitettua omaisuutta.

Sen estämättä, mitä edellä 4 momentissa on säädetty, kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi tämän lain 6 luvun 2 §:n 6 momentin omien varojen sijoittamista koskevia rajoituksia. Kiinteistörahastoon, joka on sisäisesti hoidettu vaihtoehtorahasto ja jolla on vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupa, sovelletaan lisäksi, mitä tämän lain 6 luvun 2 §:n 2–6 momentissa on säädetty.

11 §

Kiinteistörahaston perustaminen

Kiinteistörahastolla on perustettaessa oltava ainakin viisi osakkeenomistajaa, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä tästä vaatimuksesta poikkeusta. Osakkeenomistajien lukumäärää laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä kirjanpitovelvollisia, joilla yksin tai yhdessä on kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta toisessa kirjanpitovelvollisessa tai siihen verrattavassa ulkomaisessa yrityksessä.

12 §

Kaupankäynti kiinteistörahaston osakkeilla

Kiinteistörahaston on haettava osakkeittensa ottamista kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla tai sanotussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä taikka muussa valtiossa sijaitsevassa tai toimivassa, säänneltyyn markkinaan tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään rinnastuvassa vaihdantajajärjestelmässä kaupankäynnin kohteeksi kolmen vuoden kuluessa kiinteistörahastotoiminnan aloittamisesta, jollei Finanssivalvonta erityisestä syystä myönnä tästä vaatimuksesta poikkeusta enintään kahdeksi vuodeksi.

Ennen kuin kiinteistörahaston osakkeet otetaan julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteeksi kiinteistörahaston on vähintään neljännesvuosittain julkistettava osakkeidensa arvo ja määrä. Kiinteistörahaston on viipymättä oikaistava osakkeen arvon julkistamisessa tapahtunut virhe, jollei se ole vähäinen.

13 §

Kiinteistörahaston yhtiöjärjestyksen muutoksesta ilmoittaminen Finanssivalvonnalle

Kiinteistörahaston on ilmoitettava yhtiöjärjestyksen muutoksen rekisteröinnistä ja yhtiöjärjestyksen muutoksesta välittömästi Finanssivalvonnalle.

14 §

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt

Kiinteistörahastolla on yhtiöjärjestyksen lisäksi oltava kiinteistösijoitustoiminnan säännöt, jotka turvaavat kiinteistörahaston luotettavan toiminnan. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä ei ole määrättävä seikoista, jotka osakeyhtiölain mukaan on määrättävä yhtiöjärjestyksessä.

Kiinteistörahaston on pidettävä kiinteistösijoitustoiminnan säännöt ajan tasalla. Kiinteistösijoitustoiminnan säännöt on saatettava sijoittajien tietoon ja sääntöjen pääkohdat on ilmoitettava esitteessä.

Kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä on mainittava ainakin kiinteistörahaston:

- 1) sijoituspolitiikka ja sijoitusrajoitukset;
 - 2) osakkeen arvon laskemis- ja julkistamisperusteet;
 - 3) kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamismenettely;
 - 4) vieraan pääoman käyttämisestä koskevat periaatteet;
 - 5) aikomuksesta tehdä johdannaissopimuksia sekä näiden laatu ja käyttölaajuus sekä -tarkoitus
 - 6) aikomuksesta tehdä arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksia sekä näiden laatu ja käyttölaajuus sekä -tarkoitus; sekä
 - 7) osakkeiden ja muiden arvopapereiden liittämisestä arvo-osuusjärjestelmään.
- Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen sisältöä koskevista vähimmäisvaatimuksista.

15 §

Kiinteistörahaston sääntöjen toimitaminen Finanssivalvonnalle

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen on oltava lain mukaiset ja selkeät. Säännöt on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Finanssivalvonta voi asettaa tämän luvun 16 §:n 3 momentissa, 18 §:n 2 ja 4 momentissa sekä 19 §:n 4 momentissa tarkoitettuja erityisiä syitä koskevia rajoituksia ja ehtoja. Finanssivalvonta voi vaatia kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muuttamista tai asettaa valvonnan kannalta välttämättömiä rajoituksia ja ehtoja, jos voidaan pitää todennäköisenä, että:

- 1) rahoitusmarkkinoiden vakaus, toimivuus tai luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan voi vaarantua;
- 2) sijoitustoimintaa koskevat sääntöjen määräykset ovat riittämättömiä riskienhallinnan ja sijoittajansuojan kannalta;
- 3) sääntöjä on muutoin pidettävä kiinteistörahaston osakkeenomistajien edun vastaisina.

Kiinteistösijoitustoiminnan sääntöjen muutos tulee voimaan kuukauden kuluttua siitä, kun muutos on saatettu osakkeenomistajien tietoon kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla. Sääntöjen muutokset on toimitettava Finanssivalvonnalle tiedoksi.

Kiinteistörahaston on ilmoitettava Finanssivalvonnalle, milloin se aloittaa toimintansa.

Valtiovarainministeriön asetuksella voidaan antaa tarkempia säännöksiä seikoista, jotka on otettava huomioon arvioitaessa kiinteistörahaston toiminnan vaikutusta rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen sekä rahoitusmarkkinoiden toimintaa kohtaan tunnettuun luottamukseen.

Kiinteistörahaston sijoitustoiminta ja voitonjako

16 §

Kiinteistörahaston varojen sijoittaminen

Kiinteistörahaston on kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä määrättyllä tavalla hajautettava liiketoiminnan sekä tämän luvun 9 §:n mukaisen toiminnan harjoittamisesta aiheutuvat riskit sijoittaessaan kiinteistörahaston varoja.

Kiinteistörahaston varat on sijoitettava ilman aiheetonta viivytystä kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä tarkemmin määrättävällä tavalla seuraaviin kohteisiin:

- 1) ETA-valtiossa sijaitseviin kiinteistöihin;

- 2) ETA-valtiossa sijaitsevia kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin;
- 3) arvopapereihin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla tai sanotussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä;
- 4) arvopapereihin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena muussa valtiossa sijaitsevassa tai toimivassa, 3 kohdassa tarkoitettuun säänneltyyn markkinaan tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään rinnastuvassa vaihdantajärjestelmässä;
- 5) saataviin, joita ei ole pidettävä arvopapereina;
- 6) käteisvaroihin tai käteisvaroihin rinnastettaviin, helposti rahaksi muutettaviin varoihin;
- 7) arvopapereihin, jotka liittyvät 1 ja 9 §:ssä tarkoitettuun liiketoimintaan;
- 8) johdannais sopimuksiin noudattaen sijoitusrahastolain 13 luvun 15 §:ää; sekä
- 9) arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksiin noudattaen sijoitusrahastolain 13 luvun 18 §:ää.

Kiinteistörahasto voi kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä poiketa edellä 2 momentissa säädetyistä vaatimuksista. Kiinteistörahaston on julkistettava tällainen poikkeus osavuositarkastuksessa, puolivuositarkastuksessa tai johdon osavuotisessa selvityksessä ja tilinpäätöksessä. Kiinteistörahaston on kuitenkin aina sijoitettava vähintään kolme viidesosaa varallisuudestaan Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa sijaitseviin kiinteistöihin tai tällaisia kiinteistöjä koskeviin kiinteistöarvopapereihin. Tästä vaatimuksesta kiinteistörahasto voi tilapäisesti poiketa kiinteistörahastoa perustettaessa ja sen osakkeita liikkeeseen laskettaessa sekä myydessään tai hankkiessaan kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita.

Kiinteistörahastolla on oltava kiinteistörahastotoiminnan maksuvalmiuden edellyttämät käteisvarat.

Kiinteistörahasto saa sijoittaa rakentamiseen sekä kiinteistönjalostustoimintaan enintään yhden viidesosan kiinteistörahaston varallisuudesta. Varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan harjoittava osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto saa lisäksi kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä sijoittaa vuokra-asuntojen uudisrakentamisen, hankinnan ja perusparantamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään puolet kiinteistörahaston varallisuudesta. Osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, voi kuitenkin, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, sijoittaa vuokra-asuntojen uudisrakentamisen, hankinnan ja niiden perusparantamisen edellyttämiin sitoumuksiin enintään kolme neljäsosaa kiinteistörahaston varallisuudesta.

17 §

Kiinteistörahaston voitonjako

Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, on, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, vuosittain jaettava kaikille osakkeille osakeomistuksen keston huomioon ottaen tai muulla perusteella samassa suhteessa vähintään kahdeksan kymmenesosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvomuutokset.

Kiinteistörahaston omaisuuden arvostaminen ja arviointi

18 §

Kiinteistörahaston luoton ottaminen

Kiinteistörahasto saa ottaa luottoa määrän, joka vastaa enintään puolta kiinteistörahaston varallisuudesta. Osakeyhtiömuotoinen kiinteistörahasto, joka harjoittaa varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan, voi kuitenkin, jollei eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetusta laista muuta johdu, ottaa luottoa määrän, joka vastaa neljää viidesosaa kiinteistörahaston varallisuudesta. Luoton enimmäismäärään lasketaan mukaan kiinteistörahaston sijoitukset arvopapereihin, joita ei ole täysin maksettu, sekä kiinteistörahaston omistamien kiinteistöarvopapereiden velkaosuudet, joita ei ole täysin maksettu. Luoton enimmäismäärää laskettaessa otetaan huomioon tämän luvun 16 §:n 5 momentissa tarkoitettujen vuokra-asuntojen uudisrakentamisen, hankinnan ja perusparantamisen edellyttämät sitoumukset.

Kiinteistörahasto saa lisäksi kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä ottaa luottoa määrän, joka vastaa enintään yhtä kolmasosaa kiinteistörahaston varoista. Kiinteistörahastoon saadaan hankkia myös luotonvälityksen avulla ulkomaista valuuttaa, joka otetaan huomioon laskettaessa luoton enimmäismäärää.

Kiinteistörahaston varoja saadaan antaa vakuudeksi edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettua luotosta, tämän luvun 16 §:n 2 momentin 8 kohdassa tarkoitettua johdannaissopimuksesta johdusta vastuusta sekä tämän luvun 16 §:n 2 momentin 9 kohdassa tarkoitettua arvopapereiden lainaus- ja takaisinostosopimuksesta.

Kiinteistörahasto ei saa myöntää luottoa eikä antaa takausta tai muuta vakuutta kolmannen sitoumuksista muusta kuin kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään luotonotosta ja kiinteistörahaston varojen käytämisestä luoton vakuutena.

19 §

Kiinteistörahaston omaisuuden arvostaminen ja arviointi

Kiinteistörahaston on osavuositarkastuksissa, puolivuositarkastuksissa tai johdon osavuotisessa selvityksessä ja tilinpäätöksessä sekä kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä selvitettävä kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvostamis- ja arviointiperusteet.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään edellä 1 momentissa tarkoitetuista arvostamis- ja arviointiperusteista. Asetuksessa tarkoitettujen kiinteistörahaston arvostamis- ja arviointiperusteiden sisältävät tiedot ainakin:

- 1) kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvostamis- ja arviointimenettelystä;
- 2) kiinteistörahaston tunnusluvuista ja niiden laskentamenetelmistä;
- 3) kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden erittelytiedot kiinteistötyyppikohtaisesti asunto-, varasto-, liike- ja toimisto- sekä tuotantotilakohteista;
- 4) kiinteistöjen käyttöasteista;
- 5) kiinteistöjen vuokrasopimusten rakenteesta;
- 6) kiinteistörahaston merkittävimmistä hankkeista; sekä
- 7) kiinteistörahaston veloista, takauksista, panttauksista ja kiinnityksistä.

Kiinteistörahaston omistamien kiinteistöjen ja muiden kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevien kiinteistöarvopapereiden arvot on arvostettava ja julkistettava vähintään kerran vuodessa sekä aina, kun kiinteistörahaston taloudellisen tilanteen muutos tai muutokset kiinteistöjen kunnossa vaikuttavat olennaisesti kiinteistörahaston omistamien kiinteistöjen ja kiinteistöarvopapereiden arvoon. Lisäksi kiinteistörahaston on arvostettava kiinteistöt ja muut kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevat kiinteistöarvopaperit ostaessaan ja myydessään niitä. Niin ikään kiinteistörahaston on arvostettava rahastoon tuleva omaisuus vastaanottaessaan omaisuuden apporttina tai merkinnän yhteydessä.

Kiinteistörahasto voi kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä mainitusta erityisestä syystä julkistaa tiedot harvemmin kuin edellä 3 momentissa säädetään, jos tällainen menettely ei olennaisesti vaaranna kiinteistörahaston osakkeenomistajien etua. Kiinteistörahaston on julkistettava tällainen poikkeus osavuositarkastuksessa, puolivuositarkastuksessa tai johdon osavuotisessa selvityksessä ja tilinpäätöksessä.

20 §

Kiinteistönarvioitsija ja kiinteistönarviointi

Kiinteistörahaston on arvostettava muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt taseessaan käypään arvoon sekä hankittava ja julkistettava omistamistaan kiinteistöistä ja muista kuin julkisen kaupankäynnin tai monenkeskisen kaupankäynnin kohteena olevista kiinteistöarvopapereista riippumattoman ja ulkopuolisen, Keskuskauppakamarin hyväksymän arvioitsijan (*kiinteistönarvioitsija*) arvio. Kiinteistörahaston on toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksen liitetiedoissa nimettävä ja julkistettava kiinteistörahaston käyttämät kiinteistönarvioitsijat. Kiinteistörahasto voi erityisestä syystä arvostaa muussa kuin omassa käytössä olevat kiinteistöt muuhun kuin käypään arvoon tai päättää olla käyttämättä kiinteistönarvioitsijaa, jolloin kiinteistörahaston on toimintakertomuksessa tai tilinpäätöksen liitetiedoissa perusteltava menettelynsä.

Jos taseen aineellisiin hyödykkeisiin merkitty muussa kuin omassa käytössä oleva kiinteistöomaisuus merkitään tilinpäätökseen tilinpäätöspäivän käypään arvoon, kiinteistörahaston on arvostettava käypään arvoon kaikki tällaiset sijoituskiinteistöt. Tilikauden tuotoksi tai kuluksi kirjataan omaisuuden tilinpäätöshetken käyvän arvon ja edellisen tilinpäätöksen mukaisen kirjanpitoarvon erotus tai, jos tällainen omaisuus on hankittu tilikauden aikana, hankintamenon erotus. Vain kirjanpitolain 5 luvun 5 §:n mukaiseen hankintamenoan arvostettuun omaisuuteen voidaan tehdä kirjanpitolain 5 luvun 17 §:ssä tarkoitettu arvonnkorotus.

Kiinteistönarvioitsijan on täytettävä seuraavat kelpoisuusvaatimukset. Kiinteistönarvioitsijan on

- 1) oltava luonnollinen henkilö;
- 2) omattava sellainen taloudellisten ja oikeudellisten asioiden tuntemus ja kokemus kuin tehtävän hoitamiseksi on tarpeen;
- 3) oltava oikeustoimikelpoinen, jolloin vajaanvaltaista tai konkurssissa tai liketoimintakielossa olevaa ei voida valita kiinteistönarvioitsijaksi; sekä
- 4) suoritettava arviointi itsenäisesti ja riippumattomasti.

Kiinteistörahaston on julkistettava edellä 1 momentissa tarkoitetuissa asiakirjoissa käyttämänsä kiinteistönarviointimenetelmät sekä annettava kuvaus niiden käyttämisestä.

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään kiinteistönarviointimenetelmää koskevista vaatimuksista. Asetuksessa on edellytettävä tiedot ainakin kiinteistönarvioitsijan lausunnon vähimmäisvaatimuksista.

21 §

Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunta

Kiinteistönarvioinnin yleisestä ohjauksesta, kehittämisestä ja valvonnasta sekä kiinteistönarvioitsijoiden hyväksymiseen ja hyväksytyjen kiinteistönarvioitsijoiden toiminnan valvontaan liittyvästä ohjauksesta ja kehittämisestä huolehtii Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunta (kiinteistönarviointilautakunta). Lautakunnan tehtävänä on järjestää riittävän usein kansainvälisissä kiinteistönarviointistandardeissa asetettuja vaatimuksia vastaavia kiinteistönarvioitsijakokeita siten kuin valtiovarainministeriön asetuksella tarkemmin säädetään.

Kiinteistönarvointilautakunta edistää lisäksi hyvää kiinteistönarvointitapaa ja ohjaa sen noudattamisessa suositeltavia menettelytapoja. Lisäksi lautakunta ylläpitää rekisteriä kiinteistönarvioitsijoista. Lautakunta voi myös rekisteröidä kiinteistönarvointiyhteisöksi osakeyhtiön, kommandiittiyhtiön tai avoimen yhtiön, jonka toimialaan kuuluu harjoittaa kiinteistönarvointia yksinomaisena, pääasiallisena tai muuna liiketoimintanaan ja jonka palveluksessa on vähintään kaksi kiinteistönarvioitsijaa.

Kiinteistönarvointilautakunnassa on puheenjohtaja ja varapuheenjohtaja sekä vähintään viisi ja enintään kahdeksan muuta jäsentä. Puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja muiden jäsenten sekä sihteerin on oltava kiinteistönarvointiin hyvin perehtyneitä. Kullakin jäsenellä on, puheenjohtajaa ja varapuheenjohtajaa lukuun ottamatta, henkilökohtainen varajäsen. Puheenjohtajaksi tai varapuheenjohtajaksi ei voida valita kiinteistönarvioitsijaa. Enemmistön lautakunnan jäsenistä on oltava muita kuin kiinteistönarvioitsijoita taikka henkilöitä, joiden kiinteistönarvioitsijaksi hyväksymisen lakkaamisesta tai lakkauttamisesta on kulunut enemmän kuin kolme vuotta. Keskuskauppakamari valitsee puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan, jotka edustavat kiinteistömarkkinoiden taloudellista, teknistä tai oikeudellista asiantuntemusta, ja lautakunnan muut jäsenet kolmeksi vuodeksi kerrallaan siten, että muista jäsenistä vähintään:

1) yksi nimetään oikeustieteen kandidaatin tutkinnon suorittaneista henkilöistä, joiden ei voida katsoa edustavan kiinteistönarvointia yksinomaisena, pääasiallisena tai muuna liiketoimintanaan harjoittavia yrityksiä;

2) yksi edustaa kiinteistönarvointia yksinomaisena, pääasiallisena tai muuna liiketoimintanaan harjoittavia yrityksiä;

3) yksi nimetään laaja-alaisesti ja monipuolisesti tunnustetuista asiantuntijoista; sekä

4) kaksi nimetään liikkeeseenlaskijoita ja sijoittajia edustavien rekisteröityjen yhdistysten ehdotuksista.

Lautakunta voi toimia jaostoina sekä perustaa jaostoja tukemaan lautakunnan toimintaa. Mitä edellä on säädetty lautakunnan jäsenistä, koskee vastaavasti heidän varajäseniään ja jaostojen jäseniä.

22 §

Asioiden käsittely kiinteistönarvointilautakunnassa

Kiinteistönarvointilautakunta on päätösvaltainen, kun läsnä ovat puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja tai, kummankin ollessa esteellinen, tilapäiseksi puheenjohtajaksi valittu jäsen, joka ei ole kiinteistönarvioitsija, sekä vähintään kolme muuta jäsentä. Päätöstä lautakunnassa tehtäessä kiinteistönarvioitsijat eivät saa muodostaa läsnäolijoiden enemmistöä. Päätökset lautakunnan kokouksessa tehdään yksinkertaisella enemmistöllä. Jos lautakunta toimii jaostoina, päätösvaltaisessa jaostossa on oltava vähintään kolme jäsentä. Äänten mennessä tasan ratkaisee puheenjohtajan ääni.

Kiinteistönarvointilautakunnan jäsenen ja sihteerin virkavastuuseen sekä asioiden käsittelyyn lautakunnassa sovelletaan muuten, mitä kauppakamarilain (878/2002) 6 §:n 1 momentissa säädetään. Kiinteistönarvioitsijakoetta koskevan päätöksen tiedoksiantoon sovelletaan lisäksi sähköisestä asioinnista viranomaistoiminnassa annettua lakia (13/2003). Kiinteistönarvioitsijakokeen yhteydessä syntyviin asiakirjoihin sovelletaan arkistolakia (831/1994).

23 §

Kiinteistönarvioitsijoiden valvonta

Kiinteistönarvointilautakunta valvoo kiinteistönarvioitsijoita ja ryhtyy tarpeellisiin toimenpiteisiin, jotta kiinteistönarvioitsijat säilyttävät ammattitaitonsa ja muut hyväksymisen edellytykset sekä toimivat tämän luvun ja sen nojalla annettujen säännösten mukaisesti.

Kiinteistönarvointilautakunnalla on oikeus saada kiinteistönarvioitsijalta tarkastettavakseen kaikki kiinteistönarvioitsijan toiminnan valvonnan kannalta tarpeelliseksi katsomansa asiakirjat ja muut tallenteet. Kiinteistönarvioitsijan on lisäksi ilman aiheutonta viivytystä toimitettava kiinteistönarvointilautakunnalle sen pyytämät valvonnan kannalta tarpeelliset tiedot ja selvitykset.

24 §

Kiinteistönarvointilautakunnan kustannukset ja kiinteistönarvioitsijakoemaksut

Keskuskauppakamari vastaa kiinteistönarvointilautakunnan toiminnan kustannuksista sekä vahvistaa puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja jäsenten palkkioiden perusteet. Keskuskauppakamarilla on oikeus periä maksu kiinteistönarvioitsijakokeeseen osallistumisesta, rekisteröintimaksu ja vuosimaksu kiinteistönarvioitsijoilta ja kiinteistönarvointiyhteisöiltä sekä maksu lautakunnan muun toiminnan järjestämisestä. Enimmillään koemaksun on vastattava kokeeseen osallistumisesta ja muiden maksujen lautakunnan muun toiminnan järjestämisestä aiheutuneita kustannuksia.

25 §

Oikaisun ja muutoksen hakeminen kiinteistönarvointilautakunnan päätökseen

Kiinteistönarvioitsijakoetta koskevaan kiinteistönarvointilautakunnan päätökseen saa vaatia oikaisua. Oikaisuvaatimuksesta säädetään hallintolaissa (434/2003).

Muutoksenhausta hallintotuomioistuimeen säädetään oikeudenkäynnistä hallintoasioissa annetussa laissa (808/2019).

Kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuus

26 §

Arvopaperimarkkinalain soveltaminen kiinteistörahaston tiedonantovelvollisuuteen

Kiinteistörahastoon ja sen osakkeenomistajaan sovelletaan arvopaperimarkkinalain 3–10 lukuja, jollei tämän luvun 2 tai 12 tai 26–29 §:ssä, tämän lain 7, 12 ja 13 luvussa tai kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetun lain 5 luvussa toisin säädetä.

27 §

Kiinteistörahaston osavuositarkastus, puolivuositarkastus, johdon osavuotinen selvitys ja tilinpäätös

Osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston ja kommandiittiyhtiömuotoisen kiinteistörahaston osavuositarkastuksessa, puolivuositarkastuksessa tai johdon osavuotisessa selvityksessä ja tilinpäätöksessä on esitettävä kiinteistörahaston omistamat kiinteistöt ja kiinteistöarvopaperit kiinteistötyyppikohtaisesti asunto-, varasto-, liike- ja toimisto- sekä tuotantotilakohteittain, paitsi jos kyseisen toimialan mukaisia kiinteistöjä on vain yksi. Osavuositarkastukseen, puolivuositarkastukseen tai johdon osavuotiseen selvitykseen ja tilinpäätökseen on liitettävä kiinteistösijoitus-toiminnan säännöt sekä mainittava, mitä muutoksia niihin on tehty viimeksi kuluneen kolmen vuoden aikana.

Kommandiittiyhtiömuotoisen kiinteistörahaston, jonka osuus ei ole kaupankäynnin kohteena säännellyllä markkinalla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä, on laadittava ja julkistettava osavuosikatsaus, puolivuotiskatsaus tai johdon osavuotinen selvitys ja tilinpäätös siten kuin arvopaperimarkkinalain 7 luvun 5–8 ja 10–15 §:ssä säädetään. Osavuosikatsaus tai johdon osavuotinen selvitys on laadittava puolivuotiskatsauksena tai tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta ja siinä on selvitettävä kommandiittiyhtiön yhtiösopimukseen otetut sijoittajan asemaan vaikuttavat määräykset.

28 §

Kiinteistörahastotoimintaa koskevat tarkemmat säännökset

Valtiovarainministeriön asetuksella säädetään sijoitustoiminnan ja sijoitusmenetelmien perusteita, sijoitustoiminnan rajoituksia ja lainanottovaltuuksia, omaisuuden arvostamisperusteita, kiinteistörahaston tärkeimpiä ominaisuuksia sekä muita riskienhallinnan kannalta merkityksellisiä seikkoja koskevasta tiedonantovelvollisuudesta noudattaen, mitä arvopaperimarkkinalain 4 luvussa ja 7 luvun 5, 6 ja 9 §:ssä, 10 §:n 1–3 momentissa sekä 11 ja 12 §:ssä säädetään, ja ottaen huomioon, että kyseiset tiedot voidaan esittää myös kiinteistösijoitustoiminnan säännöissä.

29 §

Poikkeusten myöntäminen kiinteistörahastotoimintaa koskevista velvollisuuksista

Finanssivalvonta voi hakemuksesta myöntää poikkeuksen 26–29 §:n mukaisista velvollisuuksista, jos se ei vaaranna sijoittajien asemaa.

Erinäisiä säännöksiä

30 §

Kiinteistörahaston vahingonkorvausvelvollisuus

Joka tämän luvun nojalla annettujen säännösten tai määräysten tai vahvistettujen sääntöjen vastaisella menettelyllä aiheuttaa vahinkoa, on velvollinen korvaamaan vahingon kärsineelle aiheuttamansa vahingon.

Vahingonkorvauksen sovittelusta sekä korvausvastuun jakautumisesta kahden tai useamman kanssa on voimassa, mitä vahingonkorvauslain (412/1974) 2 ja 6 luvussa säädetään.

Jos osakkeenomistajan osuus varojen sijoittamista vuokra-asuntoihin yksinomaisena tai pääasiallisena liiketoimintanaan harjoittavan osakeyhtiömuotoisen kiinteistörahaston osakkeista tai pääomasta saavuttaa tai ylittää yhden kymmenesosan ja rahastolle sen johdosta määrätään eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetun lain mukainen seuraamus, osakkeenomistaja on kiinteistörahaston vaatimuksesta velvollinen korvaamaan kiinteistörahastolle tahallaan tai huolimattomuudesta raja-arvon ylittämällä aiheuttamansa vahingon.

31 §

Kiinteistörahastorikos

Joka tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta tämän luvun 5 §:n vastaisesti käyttää toiminnassään tai muuten toimintaansa osoittamaan sanaa kiinteistörahasto, on tuomittava, jollei

siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, kiinteistörahastorikoksesta sakkoon tai vankeuteen enintään kuudeksi kuukaudeksi.

32 §

Kiinteistörahastorikkomus

Joka tahallaan tai huolimattomuudesta

- 1) rikkoo 15 §:n 4 momentissa taikka 18 §:ssä säädettyä kieltoa,
 - 2) laiminlyö kiinteistörahastolle 5 tai 8–16 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia tai
 - 3) hankkii tai luovuttaa kiinteistöjä tai kiinteistöarvopapereita 19 §:n vastaisesti
- on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, kiinteistörahastorikkomuksesta sakkoon.

33 §

Arvioitsijarikkomus

Arvioitsija, joka tahallaan tai törkeästi tuottamuksesta rikkoo 19 §:ssä tarkoitettuja arvostamis- ja arviointiperusteita, on tuomittava, jollei teko ole vähäinen tai siitä ole muualla laissa säädetty ankarampaa rangaistusta, arvioitsijarikkomuksesta sakkoon.

34 §

Kiinteistönarvioitsijan riippumattomuus ja hyvä kiinteistönarviointitapa

Kiinteistönarvioitsijan on oltava riippumaton kiinteistönarvioinnin toimittamiseen. Jos edellytykset riippumattomaan kiinteistönarviointiin puuttuvat, kiinteistönarvioitsijan on kieltäydyttävä vastaanottamasta tehtävää tai luovuttava siitä.

Kiinteistönarvioitsijan on noudatettava hyvää kiinteistönarviointitapaa tässä laissa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan.

35 §

Kiinteistönarvioitsijan esteellisyys

Kiinteistönarvioitsija ei ole 34 §:n mukaisesti riippumaton silloin, kun kiinteistönarvioitsija on:

- 1) yhteisön tai säätiön taikka kirjanpitolaissa tarkoitettulla tavalla samaan konserniin kuuluvan yhteisön tai osakkuusyhteisön yhtiömies, hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen, toimitusjohtaja tai sitä vastaavassa asemassa taikka se, jonka tehtävänä on yhteisön tai säätiön kirjanpidon tai varojen hoito taikka hoidon valvonta;
- 2) edellä 1 kohdassa tarkoitettuun yhteisöön tai säätiöön taikka siinä tarkoitettuun henkilöön palvelussuhteessa tai muutoin alistussuhteessa; tai
- 3) edellä 1 kohdassa tarkoitettua henkilöä aviopuoliso tai hänen kanssaan yhteisessä taloudessa avioliitonomaisissa olosuhteissa elävä henkilö, veli tai sisar taikka se, joka on häneen suoraan ylenevässä tai alenevassa sukulaisuus- tai lankoussuhteessa taikka sellaisessa lankoussuhteessa, että toinen heistä on naimisissa toisen veljen tai sisaren kanssa.

Kiinteistönarvioitsijalla ei saa olla rahallainaa tai vakuutusta taikka muuta vastaavaa etuutta 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettua yhteisöltä, säätiöltä tai henkilöltä.

36 §

Kiinteistönarvioitsijan salassapitovelvollisuus

Kiinteistönarvioitsija ei saa ilmaista tässä laissa tarkoitettua tehtävää suorittaessaan arvioitava kiinteistöstä tai kiinteistöarvopaperista tietoonsa saamaa seikkaa, jos siitä voi aiheutua kiinteistörahastolle haittaa. Edellä sanottua ei sovelleta, mikäli seikka on muualla laissa säädetty ilmaistaivaksi tai se, jonka hyväksi salassapitovelvollisuus on säädetty, on antanut siihen suostumuksen.

Kiinteistönarvioitsijan on vaadittaessa annettava yhtiökokoukselle tai vastaavalle toimielimelle kaikki kiinteistörahastoa koskevat tiedot, jos siitä ei aiheudu olennaista haittaa kiinteistörahastolle.

37 §

Kiinteistönarvioitsijan erottaminen ja eroaminen

Kiinteistönarvioitsijan voi erottaa toimestaan kesken toimikauden se, joka on kiinteistönarvioitsijan valinnut, määrännyt tai osoittanut tehtävään.

Kiinteistönarvioitsija voi erota toimestaan kesken toimikauden ilmoittamalla siitä kiinteistörahastolle. Jos kiinteistönarvioitsija eroaa kesken toimikauden, hänen on annettava toiminnastaan selvitys eroamiseen saakka, jollei se ole olosuhteet huomioon ottaen tarpeetonta.

Jos kiinteistönarvioitsijan toimi tulee kesken toimikauden avoimeksi taikka jos kiinteistönarvioitsija menettää kelpoisuutensa sanottuun toimeen, kiinteistönarvioitsijan valintaan osallistuvien yhtiömiesten, hallituksen tai vastaavan toimielimen on huolehdittava siitä, että uusi kiinteistönarvioitsija valitaan jäljellä olevaksi toimikaudeksi.

18 b luku

Lainanantorahastot ja lainojen alullepano

1 §

Lainanantorahaston suljettu tai avoin rakenne

Vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitaman lainanantorahaston on oltava suljettu.

Poiketen 1 momentista, vaihtoehtorahastojen hoitajan lainanantorahasto voi olla avoin, jos vaihtoehtorahastojen hoitaja pystyy osoittamaan Finanssivalvonnalle, että lainanantorahaston maksuvalmiusriskin hallintajärjestelmä on yhteensopiva kyseisen lainanantorahaston sijoitusstrategian tai lunastuspolitiikan kanssa.

Edellä 1 momentissa säädetty vaatimus ei rajoita eurooppalaisia riskipääomarahastoja koskevan asetuksen, eurooppalaisia yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja koskevan asetuksen tai eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja koskevan asetuksen mukaisten kynnysarvojen, rajoitusten ja edellytysten soveltamista.

2 §

Lainojen alullepanon toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit

Lainoja alullepanevilla vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava asianmukaiset toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit luottojen myöntämiseksi.

Lainoja alullepanevilla vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oltava asianmukaiset ja tehokkaat toimintaperiaatteet, menettelyt ja prosessit luottoriskien arvioimiseksi sekä luottosalkun hallinnoimiseksi ja seuraamiseksi. Tehokkaita toimintaperiaatteita, menettelyjä ja prosesseja on sovellettava myös vaihtoehtorahastojen hoitajan ottaessa lainaposition kolmannen osapuolen välityksellä. Toimintaperiaatteiden, menettelyjen ja prosessien asianmukaisuutta on tarkasteltava ja tarvittaessa päivitettävä vähintään vuosittain.

Edellä 1 ja 2 momentissa säädettyjä vaatimuksia ei sovelleta osakaslainojen alullepanoon silloin, kun osakaslainojen nimellisarvo ei kokonaisuudessaan ylitä 150 prosenttia vaihtoehtorahaston pääomasta. Tällöin vaihtoehtorahastojen hoitajan on kuitenkin huolehdittava 6 luvun 1 §:n 2 kohdan mukaisten velvoitteiden täyttämisestä.

3 §

Eturistiriitatilanteiden rajoittaminen lainojen alullepanossa

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava, ettei sen hoitama vaihtoehtorahasto myönnä lainoja:

- 1) vaihtoehtorahastojen hoitajalle tai kyseisen vaihtoehtorahastojen hoitajan henkilöstölle;
- 2) vaihtoehtorahaston säilytysyhteisölle tai sille, jolle säilytysyhteisö on 15 luvun 5 §:n mukaisesti siirtänyt tehtäviä;
- 3) sellaiselle taholle, jolle vaihtoehtorahastojen hoitaja on siirtänyt tehtäviään 10 luvun mukaisesti tai tällaisen tahon henkilöstölle; tai
- 4) vaihtoehtorahastojen hoitajan kanssa samaan konserniin kuuluvan tahon kanssa, paitsi jos tämä on rahoitusalan yritys, joka rahoittaa ainoastaan muita luotonottajia, kuin 1–3 kohdassa tarkoitettuja tahoja.

4 §

Lainanantorahaston vivutusrajat

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistuttava, ettei sen hoitaman lainanantorahaston vivutus ylitä 175 prosenttia vaihtoehtorahaston ollessa avoin tai 300 prosenttia vaihtoehtorahaston ollessa suljettu. Vivutusraja lasketaan rahaston position ja nettoarvon välisestä suhteesta. Lainaposition ei katsota sellaisia lainajärjestelyjä, jotka katetaan kokonaisuudessaan lainoja alullepanevan vaihtoehtorahaston sijoittajien tekemillä sopimuksiin perustuvilla pääomasitoumuksilla.

Edellä 1 momentissa säädettyjä vaatimuksia ei sovelleta sellaiseen lainoja alullepanevaan vaihtoehtorahastoon, jonka luotonantotoiminto koostuu yksinomaan osakaslainojen alullepanosta silloin, kun osakaslainojen nimellisarvo ei kokonaisuudessaan ylitä 150 prosenttia kyseisen vaihtoehtorahaston pääomasta.

Jos vaihtoehtorahastojen hoitajasta riippumattomasta syystä lainoja alullepaneva vaihtoehtorahasto ei täytä 1 momentin vaatimuksia, vaihtoehtorahastojen hoitajan on kohtuullisen ajan kuluessa toteutettava tarvittavat toimenpiteet vaatimusten täyttämiseksi. Sijoittajien etu on otettava asianmukaisesti huomioon toimenpiteiden toteuttamisessa.

5 §

Lainojen alullepanon sijoitusraja-arvot

Lainoja alullepanevan vaihtoehtorahastojen hoitajan on varmistettava, ettei sen yksittäiselle lainanantajalle alullepanemien lainojen nimellisarvo ylitä kokonaisuudessaan 20 prosenttia ky-

seisen vaihtoehtorahaston pääomasta, sitoumuksista tai kokonaismerkinnöistä silloin, kun lainanottaja on rahoitusalan yritys, vaihtoehtorahasto tai sijoitusrahastolaissa tarkoitettu sijoitusrahasto. Sijoitusraja-arvon soveltaminen ei rajoita eurooppalaisia riskipääomarahastoja koskevan asetuksen, eurooppalaisia yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja koskevan asetuksen tai eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja koskevan asetuksen mukaisten kynnysarvojen, rajoitusten ja edellytysten soveltamista.

Edellä 1 momentissa säädettyä sijoitusraja-arvoa on sovellettava viimeistään vaihtoehtorahaston säännöissä, perustamisasiakirjoissa tai tarjousesitteessä määrättyinä päivinä, joka saa olla enintään 24 kuukauden kuluttua vaihtoehtorahaston osuuksien ensimmäisestä merkintäpäivästä. Soveltamispäivän asettamisessa otetaan huomioon niiden omaisuuserien erityispiirteet ja ominaisuudet, joihin vaihtoehtorahastojen hoitajan on tarkoitus sijoittaa. Finanssivalvonta voi poikkeuksellisisa olosuhteissa asianmukaisesti perustellun sijoitussuunnitelman vastaanotettuaan hyväksyä määrääjän pidentämisen enintään 12 kuukaudella.

Sen estämättä mitä 1 momentissa säädetään, sijoitusraja-arvon soveltaminen keskeytetään väliaikaisesti tilanteissa, joissa vaihtoehtorahaston pääomaa korotetaan tai alennetaan. Sijoitusraja-arvon soveltamisen keskeytys ei saa kestää pidempään kuin on ehdottoman välttämätöntä, kun otetaan huomioon vaihtoehtorahaston sijoittajien etu. Keskeytys voi kestää enintään 12 kuukautta.

Edellä 1 momentissa säädetyn sijoitusraja-arvon soveltaminen päättyy, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja alkaa myydä vaihtoehtorahaston omaisuuseriä hoitaakseen osuuksien lunastukset vaihtoehtorahaston selvitysmenettelyn yhteydessä.

6 §

Lainojen tuottojen kohdistaminen

Jos vaihtoehtorahasto on pannut alulle lainoja, on lainojen tuotot osoitettava kokonaisuudessaan kyseiseen vaihtoehtorahastoon. Lainojen tuotoista voidaan vähentää niiden hallinnoinnista mahdollisesti perittävät sallitut kulut. Kaikki lainojen hallinnointiin liittyvät kulut on ilmoitettava 12 luvun 5 §:n mukaisesti.

7 §

Vähimmäislainamäärän säilyttäminen

Lainoja alullepanevan vaihtoehtorahaston hoitajan on varmistuttava siitä, että sen hoitama vaihtoehtorahasto säilyttää vähintään viisi prosenttia kunkin sellaisen lainan nimellisarvosta, jonka vaihtoehtorahasto on myöntänyt ja sen jälkeen siirtänyt kolmansille osapuolille. Vähimmäislainamäärä on säilytettävä alullepannun lainan erääntymiseen asti silloin, kun laina on myönnetty kuluttajalle tai laina-aika on enintään kahdeksan vuotta. Muissa tapauksissa prosenttiosuus myönnetystä lainasta on säilytettävä vähintään kahdeksan vuotta.

Edellä 1 momentista säädetystä poiketen, vähimmäislainamäärän säilyttämisvelvollisuutta ei sovelleta:

1) vaihtoehtorahastojen hoitajan alkaessa myymään omaisuuseriään hoitaakseen osuuksien lunastukset vaihtoehtorahaston selvitysmenettelyn yhteydessä;

2) alullepannusta lainasta luopuminen on tarpeen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 215 artiklassa määrättyjen rahoittavien toimenpiteiden tai tuotevaatimusten noudattamiseksi;

3) alullepannusta lainasta luopuminen on tarpeen, jotta vaihtoehtorahastojen hoitaja pystyy toteuttamaan hoitamansa vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiaa sen sijoittajien edun mukaisesti; tai

4) alullepannun lainan myynti johtuu lainaan liittyvän riskitilanteen heikkenemisestä, jonka vaihtoehtorahastojen hoitaja on havainnut osana asianmukaisen huolellisuuden ja riskienhallinnan prosessiaan ja josta lainan ostajalle on ilmoitettu lainan oston yhteydessä.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on Finanssivalvonnan pyynnöstä osoitettava, että se täyttää 2 momentin edellytykset.

Sellaiset sijoitusstrategiat, jotka muodostuvat kokonaisuudessaan tai osittain siitä, että lainan-antorahasto yksinomaan siirtää myöntämänsä lainat kolmansille tahoille, on kielletty.

19 luku

ETA-valtiot

3 §

Oikeus markkinoida ja ennakkomarkkinoida ETA-valtioon sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa Suomessa

Poiketen siitä, mitä 13 luvussa säädetään, ETA-vaihtoehtorahastojen hoitaja saa markkinoida ei-ammattimaiselle asiakkaalle pääasiassa tietyn yhtiön osakkeisiin sijoittavan ETA-vaihtoehtorahaston osuuksia kyseisen yhtiön tai sen sidosyhteisöjen työntekijöille henkilöstötalletusjärjestelmien tai henkilöstöedustusjärjestelmien puitteissa. Markkinoitaessa tällaista vaihtoehtorahastoa rajan yli, Finanssivalvonta ei saa asettaa ETA-vaihtoehtorahaston kotivaltion sovellettavien vaatimusten lisäksi muita vaatimuksia.

20 luku

Kolmannet maat

2 §

Oikeus markkinoida kolmanteen maahan sijoittautunutta vaihtoehtorahastoa

Toimiluvan saanut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi Suomessa markkinoida hoitamansa kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille tehtyään siitä kirjallisen ilmoituksen Finanssivalvonalle. Ilmoituksessa on oltava selvitys siitä, että:

3) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevaa kolmatta maata ei ole yksilöity rahanpesudirektiivin 9 artiklan 2 kohdan mukaiseksi suuririskiseksi kolmanneksi maaksi;

4) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa, ja kyseistä kolmatta maata ei mainita veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I;

3 §

Kolmannesta maasta markkinointi

Kolmanteen maahan sijoittautunut vaihtoehtorahastojen hoitaja voi Suomessa markkinoida hoitamansa ETA-valtioon sijoittautuneen vaihtoehtorahaston tai kolmanteen maahan sijoittautuneen vaihtoehtorahaston osuuksia ammattimaisille asiakkaille tehtyään siitä kirjallisen ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Ilmoituksessa on oltava selvitys siitä, että:

3) vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevaa kolmatta maata ei ole yksilöity rahanpesudirektiivin 9 artiklan 2 kohdan mukaiseksi suuririskiseksi kolmanneksi maaksi;

4) vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa, ja kyseistä kolmatta maata ei mainita veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I.

4 §

Säilytisyhteisö

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on nimetessään kolmanteen maahan sijoittautunutta säilytisyhteisöä varmistuttava siitä, että säilytisyhteisö ja sen sijoittautumismaa täyttävät seuraavat valvonnan, tietojenvaihdon, sääntelyn ja sijoittajanvastuun edellytykset:

3) säilytisyhteisön sijoittautumismaana olevaa kolmatta maata ei ole yksilöity rahanpesudirektiivin 9 artiklan 2 kohdan mukaiseksi suuririskiseksi kolmanneksi maaksi;

4) säilytisyhteisön sijoittautumismaana olevan kolmannen maan ja Suomen välillä on sopimus, joka vastaa täysin Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön tuloa ja varallisuutta koskevan malliverosopimuksen 26 artiklassa vahvistettuja vaatimuksia ja jolla varmistetaan tehokas tietojenvaihto veroasioissa, ja kyseistä kolmatta maata ei mainita veroasioissa yhteistyöhaluttomia lainkäyttöalueita koskevaa tarkistettua EU:n luetteloa koskevien neuvoston päätelmien liitteessä I;

Edellä 2 momentin 3 ja 4 kohtien edellytyksiä on noudatettava säilytisyhteisön nimeämisen ajankohdasta lukien. Jos säilytisyhteisön nimeämisen jälkeen 2 momentin 3 ja 4 kohtien edellytykset eivät enää täyty, vaihtoehtorahaston hoitajan on nimettävä uusi säilytisyhteisö kohtuullisen ajan kuluessa ja sijoittajien etu asianmukaisesti huomioon ottaen. Kohtuullinen aika voi olla enintään kaksi vuotta.

21 luku

Finanssivalvontaa koskevat säännökset

2 a §

Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä

Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle 8 luvun 6 e §:n mukaisesti saamistaan tiedoista.

Finanssivalvonnan on ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille määrättyään 8 luvun 6 f §:n mukaisesti merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.

Finanssivalvonnan on toimitettava edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitetut tiedot Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, tiedot on toimitettava myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

2 b §

Pyyntö maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi

Vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset voivat esittää perustellun pyynnön Finanssivalvonnalle käyttää 8 luvun 6 f §:n mukaista oikeutta määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä. Pyyntö on toimitettava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, tiedot on toimitettava myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

Jos Finanssivalvonta ei hyväksy 1 momentissa tarkoitettua toimenpidepyynnöä, sen on ilmoitettava asiasta perusteluineen vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Finanssivalvonnan on lisäksi ilmoitettava asiasta Euroopan järjestelmäriskikomitealle, mikäli vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset ovat toimittaneet tälle 1 momentin mukaisen pyynnön.

Jos Finanssivalvonta ei toimi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnon mukaisesti, sen on ilmoitettava asiasta perusteluineen vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

8 a §

Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa ja vastaanottaa ilmoitus säilytysyhteisön säännösten vastaisesta toiminnasta

Jos Finanssivalvonnalla on perusteltu syy epäillä, että sen valvonnan piiriin kuulumaton säilytysyhteisö harjoittaa tai on harjoittanut vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin vastaista toimintaa toisen ETA-valtion alueella, sen on ilmoitettava tästä asianomaisen ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

Jos Finanssivalvonta vastaanottaa säilytysyhteisön toimivaltaisena viranomaisena ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen ilmoituksen säilytysyhteisön säännösten vastaisesta toiminnasta, on sen ryhdyttävä asianmukaisiin toimiin. Finanssivalvonnan on ilmoitettava toteuttamiensa toimenpiteiden tuloksista Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja ilmoituksen antaneille toimivaltaisille viranomaisille.

10 §

Tietojenvaihto

Finanssivalvonnan on toimitettava ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle tietoja, joilla on merkitystä seurattaessa ja ehkäistäessä vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnan mahdollisia vaikutuksia rahoitusjärjestelmän kannalta merkityksellisten luottolaitosten, vakuutuslaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakauteen ja markkinoiden asianmukaiseen toimintaan niillä markki-

noilla, joilla kyseiset vaihtoehtorahastojen hoitajat toimivat sekä kyseisen ETA-valtion rahoitusjärjestelmän vakauteen. Tiedot on toimitettava myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

Jos vaihtoehtorahastolla tai vaihtoehtorahastojen hoitajalla on eri ETA-valvontaviranomainen kuin säilytysyhteisöllä:

1) Finanssivalvonnan on säilytysyhteisön valvontaviranomaisena viipymättä annettava vaihtoehtorahaston ja vaihtoehtorahastojen hoitajan ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle tiedot, joilla on merkitystä kyseisen ETA-valvontaviranomaisen valvontavaltuuksien käytön kannalta;

2) Finanssivalvonnan on vaihtoehtorahaston tai vaihtoehtorahastojen hoitajan valvontaviranomaisena viipymättä annettava säilytysyhteisön ulkomaiselle ETA-valvontaviranomaiselle tiedot, joilla on merkitystä kyseisen viranomaisen valvontavaltuuksien käytön kannalta.

11 §

Valvontayhteistyö

Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä käyttämistään valtuuksista ja havainnoista vaihtoehtorahastojen hoitajan vastaanottavan jäsenvaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saatetaan kohdistua riskejä, Finanssivalvonnan on ilmoitettava asiasta myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

15 §

Finanssivalvonnan salassapitovelvollisuus

Kaikki tiedot, jotka Finanssivalvonta saa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselta, ulkomaiselta ETA-valvontaviranomaiselta, Euroopan pankkiviranomaiselta, Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaiselta tai Euroopan järjestelmäriskikomitealta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin mukaisesti on katsottava salassa pidettäväksi jollei:

1) Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen tai toimivaltainen tai muu asianomainen viranomainen tai elin toisin ilmoita tietoja toimittaessaan;

2) jos ne luovutetaan Suomen tai muun ETA-valtion syyttäjälle tai esitutkintaviranomaiselle rikoksen estämiseksi ja selvittämiseksi;

3) ilmaisia tai tietoja käytetään tiivistelmässä tai koosteessa, josta yksittäisiä rahoitusmarkkinoiden toimijoita ei voida tunnistaa.

Tämä laki tulee päivänä kuuta 20 . Lain 7 luvun 3 §:n 1 momentin 3, 6, 7 ja 8 kohta sekä 2 momentti tulevat kuitenkin voimaan vasta 16 päivänä huhtikuuta 2027.

Tällä lailla kumotaan kiinteistörahasolaki (1173/1997).

Ennen 15 päivää huhtikuuta 2024 perustettujen lainoja alullepanevien vaihtoehtorahastojen osalta vaihtoehtorahastojen hoitajien ei tarvitse noudattaa 18 b luvun 1, 4 ja 5 §:ää ennen 16 päivää huhtikuuta 2029. Jos vaihtoehtorahaston yksittäistä lainanottajaa varten alullepanemien lainojen nimellisarvo on suurempi kuin mainitun luvun 5 §:n 1 momentissa säädetty raja tai sen vivutus ylittää mainitun luvun 4 §:ssä säädettyt rajat, ei sitä hoitava vaihtoehtorahastojen hoitaja

saa korottaa kyseistä arvoa tai vivutusta ennen 16 päivää huhtikuuta 2029. Jos vaihtoehtorahaston yksittäistä lainanottajaa varten alullepanemien lainojen nimellisarvo on pienempi kuin mainitun luvun 5 §:n 1 momentissa säädetty raja tai vaihtoehtorahaston vivutus alittaa mainitun luvun 4 §:n mukaiset rajat, kyseistä vaihtoehtorahastoa hoitava vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa korottaa sitä näiden rajojen yli.

Vaihtoehtorahastojen hoitajan ei tarvitse noudattaa 18 b luvun 1, 4 ja 5 §:ssä säädettyjä velvollisuuksia ennen 15 päivää huhtikuuta 2024 perustetun lainoja alulle panevan vaihtoehtorahaston osalta, ellei vaihtoehtorahasto hanki lisöpääomaa mainitun päivän jälkeen. Vaihtoehtorahastojen hoitaja, joka hoitaa ennen mainittua päivää perustettua lainoja alulle panevaa vaihtoehtorahastoa, voi päättää noudattaa mainittuja pykäläiä. Vaihtoehtorahastojen hoitajan on ilmoitettava päätöksestä Finanssivalvonnalle.

Jos vaihtoehtorahasto on pannut lainoja alulle ennen 15 päivää huhtikuuta 2024, vaihtoehtorahastojen hoitaja voi jatkaa tällaisten rahastojen hoitamista noudattamatta 18 b luvun 2, 3, 6 ja 7 §:ää.

Kiinteistörahastolain nojalla annetut valtiovarainministeriön asetus kiinteistörahastolain nojalla annettavien tietojen vähimmäisvaatimuksista (233/2014) sekä Finanssivalvonnan määräykset jäävät kuitenkin edelleen voimaan.

Muussa laissa tai asetuksessa oleva viittaus kiinteistörahastolakiin tarkoittaa tämän lain voimaantulon jälkeen viittausta tämän lain 18 a lukuun.

2.

Laki

sijoitusrahastolain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

kumotaan sijoitusrahastolain (213/2019) 6 luvun 1 §:n 3 momentti ja 10 luvun 6–8 §, *muutetaan* 1 luvun 2 §:n 1 momentin 34 kohta ja 3 §:n 1 momentin 14 kohta, 2 luvun 2 §:n 2 momentin 3 kohta ja 3 momentti ja 4 §:n 1 momentti, 6 luvun 1 §:n 2, 4 ja 5 momentti, 2 §:n 1 momentti, 8 luvun 2 §:n 18 kohta, 9 luvun 10 §:n otsikko ja 1 momentti, 10 luvun 4 §:n 2 momentti, 13 luvun 6 §:n 7 momentti, 14 luvun 5 §, 19 luvun 7 §:n 1 momentti, 21 luvun 3 ja 4 momentti sekä 27 luvun 2 §:n 1 momentin 3 ja 5 kohta,

sellaisina kuin niistä ovat 1 luvun 3 §:n 1 momentin 14 kohta laissa 987/2024, 9 luvun 10 §:n laissa 515/2019 sekä 26 luvun 2 §:n 1 momentti laissa 403/2019, sekä

lisätään 1 luvun 2 §:n 1 momenttiin uusi 35 kohta ja 3 §:n 1 momenttiin, sellaisena kuin se on laeissa 527/2021, 953/2022 ja 987/2024, uusi 15 ja 16 kohta, 2 luvun 2 §:n 2 momenttiin uusi 4 ja 5 kohta, 2 §:ään, sellaisena kuin se on osaksi laissa 409/2024, uusi 3 momentti, jolloin muutettu 3 momentti ja nykyinen 4–6 momentti siirtyy 4–7 momentiksi ja 7 §:ään uusi 3 momentti, 3 luvun 2 §:ään uusi 4 momentti, 4 lukuun uusi 12–14 §, 5 lukuun, sellaisena kuin se on osaksi laissa 615/2024, uusi 4–11 §, 6 luvun 1 §:ään uusi 9 momentti ja 2 §:ään uusi 3 momentti, jolloin nykyiset 3–5 momentti siirtyvät 4–6 momentiksi, 8 luvun 2 §:ään uusi 19 kohta, 21 luvun 5 §:ään sellaisena kuin se on osaksi laissa 974/2021, uusi 3 momentti, jolloin muutettu 3 ja 4 momentti sekä nykyinen 5 momentti siirtyy 4–6 momentiksi sekä 25 lukuun, sellaisena kuin se on osaksi laissa 597/2023, uusi 13 a § ja 15 §:ään uusi 5 momentti, jolloin nykyinen 5 momentti siirtyy uudeksi 6 momentiksi seuraavasti:

1 luku

Yleiset säännökset

2 §

Määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

34) *ulkoistamisella* rahastoyhtiön tai säilytisyhteisön toimintaan liittyvää järjestelyä, jonka perusteella muu palvelun tarjoaja tuottaa rahastoyhtiölle tai säilytisyhteisölle toiminnon tai palvelun, jonka rahastoyhtiö tai säilytisyhteisö olisi muuten itse suorittanut;

35) *arvopaperikeskuksella* arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annetun lain (348/2017) 1 luvun 3 §:n 5 kohdassa tarkoitettua arvopaperikeskusta sekä sellaista 6 kohdassa tarkoitettua ulkomaalaista arvopaperikeskusta, joka on saanut arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivien 98/26/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 909/2014 mukaisen toimiluvan hoitaa arvopaperikeskuksen tehtäviä ETA-valtiossa tai kolmannessa maassa.

3 §

EU-säätelyyn liittyvät määritelmät

Tässä laissa tarkoitetaan:

14) ESAP-asetuksella rahoituspalvelujen, pääomamarkkinoiden ja kestävyuden kannalta merkityksellisiin julkisesti saatavilla oleviin tietoihin keskitetyn pääsyn tarjoavan eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen perustamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2023/2859;

15) *vertailuarvoasetuksella* rahoitusvälineissä ja rahoitussopimuksissa vertailuarvoina tai sijoitusrahastojen arvonkehityksen mittaamisessa käytettävistä indekseistä ja direktiivien 2008/48/EY ja 2014/17/EU sekä asetuksen (EU) N:o 596/2014 muuttamisesta annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) 2016/1011;

16) *Euroopan järjestelmäriskikomitealla* finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) N:o 1092/2010 tarkoitettua Euroopan järjestelmäriskikomiteaa.

2 luku

Rahastoyhtiön toimilupa

2 §

Rahastoyhtiölle sallittu toiminta

Rahastoyhtiö saa lisäksi tarjota:

3) sijoituspalvelulain 2 luvun 3 §:n 1 momentin 7 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälineiden säilyttämistä sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten osuuksien osalta;

4) sijoituspalvelulain 1 luvun 15 §:n 1 kohdassa tarkoitettua rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä;

5) minkä tahansa muun rahastoyhtiön tekemän tehtävän edellyttäen, että mahdolliset muille osapuolille tehtävän suorittamisesta syntyvät eturistiriidat käsitellään asianmukaisesti.

Rahastoyhtiö saa lisäksi tarjota vertailuarvoasetuksen mukaista vertailuarvojen hallinnointia. Rahastoyhtiölle ei kuitenkaan voida myöntää toimilupaa vertailuarvojen hallinnointia koskevien palvelujen tarjoamiseksi rahastoyhtiön hallinnoimissa sijoitusrahastoissa.

Rahastoyhtiölle ei voida antaa toimilupaa ainoastaan 2 tai 3 momentissa tarkoitettuun toimintaan.

4 §

Toimilupahakemus

Finanssivalvonta myöntää hakemuksesta rahastoyhtiön toimiluvan. Hakemukseen on liitettävä riittävät selvitykset hakijasta ja rahastoyhtiön omistuksesta, johdosta ja tilintarkastajista, ulkoistamisjärjestelyistä, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä taloudellisista toimintaedellytyksistä ja toimintasuunnitelmasta. Toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä ja siinä annettavista yhteystiedoista säädetään valtiovarainministeriön asetuksella.

7 §

Toimiluvan laajuus ja muuttaminen

Rahastoyhtiön on ilmoitettava kaikista olennaisista alkuperäisen toimiluvan edellytyksien muutoksista Finanssivalvonnalle ennen muutosten täytäntöönpanoa.

3 luku

Toimintaedellytykset ja vähimmäispääoma

2 §

Johtaminen ja luotettavuus

Vähintään kahden 1 momentin edellytykset täyttävän henkilön on tehtävä rahastoyhtiön liiketoiminnan harjoittamista koskevat keskeiset päätökset. Edellä mainitun henkilön on hoidettava tehtävää kokoaikaisesti ja hänen asuinpaikkansa on sijaittava ETA-valtiossa.

4 luku

Toiminnan järjestäminen

12 §

Sijoitusrahaston hoitaminen kolmannen osapuolen aloitteesta

Jos rahastoyhtiö hoitaa kolmannen osapuolen aloitteesta sijoitusrahastoa, rahastoyhtiön on toimitettava yksityiskohtainen selvitys eturistiriitojen hallinnasta Finanssivalvonnalle. Selvityksen on erityisesti sisällettävä kohtuullisiksi katsotut toimenpiteet, jotka rahastoyhtiö on toteuttanut ehkäistäkseen eturistiriitojen syntyminen sen ja kolmannen osapuolen välisessä suhteessa. Jos eturistiriidat eivät ole estettävissä, rahastoyhtiön on selvittävä, miten se tunnistaa, hallitsee ja valvoo näitä eturistiriitoja ja soveltuvin osin ilmoittaa niistä, jotta voidaan estää eturistiriitoja vaikuttamasta haitallisesti rahaston ja sen rahasto-osuudenomistajien etuun.

Edellä 1 momentissa säädettyä sovelletaan myös tilanteisiin, joissa sijoitusrahasto käyttää kolmantena osapuolena olevan aloitteentekijän nimeä tai joissa rahastoyhtiö ulkoistaa kolmannelle osapuolelle sijoitusrahaston hoitamisen 6 luvun ulkoistamista koskevien säännösten mukaisesti.

13 §

Rahastoyhtiön yleinen raportointivelvollisuus Finanssivalvonnalle

Rahastoyhtiön on säännöllisesti raportoitava markkinoista ja välineistä, joilla se käy kauppaa hoitamiensa sijoitusrahastojen lukuun sekä sijoitusrahastojen positioista ja varoista.

Edellä 1 momentissa tarkoitettujen tietojen on sisällettävä tunnistet, jotka tarvitaan varoista, sijoitusrahastoista ja rahastoyhtiöstä annettujen tietojen yhdistämiseksi muihin valvontatietoihin tai julkisesti saatavilla oleviin tietoihin.

Rahastoyhtiön on toimitettava kustakin hoitamastaan sijoitusrahastosta seuraavat tiedot Finanssivalvonnalle:

- 1) maksuvalmiuden hallinnasta, valituista maksuvalmiuden hoidon keinoista ja niiden mahdollisesta käytöstä;
- 2) riskiprofilista, mukaan lukien markkinariskistä, maksuvalmiusriskistä, vastapuoliriskistä, operatiivisesta riskistä ja muista riskeistä;
- 3) sijoitusrahaston lukuun väliaikaiseen tarkoitukseen sijoitusrahastotoimintaa varten otetun luoton määrä;
- 4) 13 luvun 17 §:n 2 momentissa tarkoitettujen riskienhallintamenetelmien avulla saadut tulokset;
- 5) ETA-valtioista, joissa rahastoyhtiö tai sen lukuun toimiva jakelija markkinoi rahasto-osuuksia.

Finanssivalvonta voi lisäksi vaatia rahastoyhtiöltä muita tietoja säännöllisesti tai satunnaisesti, jos se on tarpeen järjestelmäriskin tehokkaan valvonnan kannalta. Finanssivalvonnan on ilmoitettava tällaisista lisäraportointivaatimuksista Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisille.

14 §

Rahastoyhtiön raportointivelvollisuus Finanssivalvonnalle salkunhoito- ja riskienhallintatehtävien ulkoistamisesta

Rahastoyhtiön on raportoitava Finanssivalvonnalle seuraavat tiedot salkunhoidon- ja riskienhallintatehtävien ulkoistamisesta:

- 1) rahastoyhtiön päivittäistä salkunhoito- ja riskienhallintatehtäviä kokoaikaisesti tekevän henkilöstön määrä;
- 2) luettelo ja kuvaus ulkoistetuista salkunhoito- ja riskienhallintatehtävistä;
- 3) ulkoistettujen salkunhoitotehtävien kohteena olevien varojen määrä ja prosenttiosuus;
- 4) ulkoistamisjärjestelyjä kokoaikaisesti valvovan rahastoyhtiön henkilöstön määrä;

5) ulkoistettujen tehtävien valvomiseksi rahastoyhtiön tekemien arviointien lukumäärä ja toteutusajankohdat, todetut ongelmat ja ongelmien ratkaisemiseksi tehdyt toimenpiteet sekä päivämäärä, johon mennessä korjaustoimet tulee toteuttaa;

6) tehtäviä edelleen ulkoistettaessa tiedot niistä tahoista, joille tehtäviä on ulkoistettu edelleen, kuvaus edelleen ulkoistetuista toimista ja edelleen ulkoistamisen kohteena olevien varojen määrä ja prosenttiosuus;

7) ulkoistamisen ja edelleen ulkoistamisen aloitus- ja päättymispäivä.

Rahastoyhtiön on lisäksi raportoitava Finanssivalvonnalle seuraavat tiedot ulkoistetun tehtävän hoitajasta:

1) nimi, kotipaikka, sääntömääräinen kotipaikka tai sivuliike;

2) tiedot läheisistä sidoksista rahastoyhtiöön;

3) tiedot mahdollisesta varainhoitoa varten saadusta toimiluvasta tai onko kyseessä säännelty yhteisö;

4) tarvittaessa tieto valvontaviranomaisesta.

Edellä 2 momentissa tarkoitetuista tiedoista on annettava sellaiset tunnisteet, jotka tarvitaan tietojen yhdistämiseksi muihin valvontatietojen tai julkisesti saatavilla olevien tietojen lähteisiin.

5 luku

Vakavaraisuus ja riskienhallinta

4 §

Maksuvalmiuden hoidon keinot

Tässä laissa *maksuvalmiuden hoidon keinoilla* tarkoitetaan:

1) rahasto-osuuksien merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten väliaikaista keskeyttämistä (*merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeytys*);

2) rahasto-osuudenomistajien oikeuden lunastaa rahasto-osuuksiaan rajoittamista väliaikaisesti ja osittain, jolloin rahasto-osuudenomistajat voivat lunastaa vain tietyn osan rahasto-osuuksistaan (*lunastusrajoitus*);

3) sijoitusrahastoon sovellettavan asianmukaisen vähimmäisajan pidentämistä, jota ennen rahasto-osuudenomistajien on ilmoitettava rahastonhoitajalle osuuksiensa lunastamisesta (*irtisanomisaikojen pidentäminen*);

4) ennalta määrätyn vaihteluvälin mukaista ja likviditeettikustannukset huomioon ottavaa maksua, jonka rahasto-osuudenomistajat maksavat sijoitusrahastolle rahasto-osuuksia lunastessaan ja jolla varmistetaan, ettei sijoitusrahastoon jääville rahasto-osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa (*lunastusmaksu*);

5) ennalta määritettyä mekanismia, jolla rahasto-osuuksien nettoarvoa mukautetaan soveltamalla likviditeettikustannuksia ilmentävää tekijää (*joustava hinnoittelu*);

6) ennalta määritettyä mekanismia, jolla rahasto-osuuksien merkintä-, takaisinosto- ja lunastushinnat määritetään mukauttamalla rahasto-osuuden nettoarvoa likviditeettikustannuksia ilmentävällä tekijällä (*kaksoishinnoittelu*);

7) maksua, jonka rahasto-osuudenomistaja maksaa sijoitusrahastolle rahasto-osuuksien merkinnän, takaisinoston tai lunastamisen yhteydessä, jolla hyvitetään sijoitusrahastolle liiketoimen koosta juontuvat likviditeettikustannukset ja jolla varmistetaan, ettei muille rahasto-osuudenomistajille koidu kohtuuttomasti haittaa (*diluutiosuojamaksu*);

8) rahaston hallussa olevien varojen siirtämistä käteisvarojen sijaan rahasto-osuudenomistajien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi (*apporttina tehtävä lunastus*);

9) sellaisten varojen, joiden taloudelliset tai oikeudelliset ominaisuudet ovat muuttuneet merkittävästi tai jotka ovat käyneet poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi epävarmoiksi, erottamista sijoitusrahaston muista varoista (*varojen erottelujärjestely*).

5 §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen valinta

Sijoitusrahastolle on valittava vähintään kaksi 4 §:n 2–8 kohdassa tarkoitettua asianmukaista maksuvalmiuden hoidon keinoa. Rahastoyhtiön on arvioitava valitun maksuvalmiuden hoidon keinon soveltuvuutta suhteessa sijoitusrahaston sijoitusstrategiaan, maksuvalmiusprofiiliin ja lunastuspolitiikkaan. Valitut maksuvalmiuden hoidon keinot on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Sijoitusrahaston maksuvalmiuden hoidon välineeksi ei voida valita ainoastaan 4 §:n 5 kohdassa tarkoitettua joustavaa hinnoittelua ja 6 kohdassa tarkoitettua kaksoishinnoittelua.

Poiketen 1 momentista säädetystä, sellaiseen rahastoon, jolle on myönnetty lupa toimia rahamarkkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1131 mukaisena rahamarkkinarahastona, voidaan valita vain yksi 4 §:ssä tarkoitettu maksuvalmiuden hoidon keino.

6 §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö

Rahastoyhtiö voi ottaa käyttöön 4 §:n mukaisen maksuvalmiuden hoidon keinon, mikäli sijoittajien etu tätä vaatii ja kyseiset välineet on sisällytetty rahaston sääntöihin.

Sijoitusrahastossa on oltava toimintaperiaatteet ja menettelytavat kaikkien 5 §:n 1 momentin mukaisesti valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi. Rahastoyhtiön on huolehdittava siitä, että se on ottanut käyttöön valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käytön mahdollistavat operatiiviset ja hallinnolliset järjestelyt. Maksuvalmiuden hoidon keinoja koskevat toimintaperiaatteet ja menettelytavat on ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Edellä 4 §:n 8 kohdassa tarkoitettu apporttina tehtävä lunastus voidaan aktivoida ainoastaan ammattimaisten sijoittajien esittämien lunastuspyyntöjen täyttämiseksi ja apporttina tehtävän lunastuksen on vastattava suhteellista osuutta sijoitusrahaston hallussa olevista varoista. Apporttina tehtävän lunastuksen ei kuitenkaan tarvitse vastata suhteellista osuutta sijoitusrahaston hallussa olevista varoista, jos kyseisen rahaston sijoituspolitiikan tavoitteena on jäljitellä tiettyä osake- tai joukkovelkakirjaindeksiä ja rahasto on sijoituspalvelulain (747/2012) 1 luvun 26 §:n 1 momentin 3 kohdassa tarkoitettu pörssilistattu rahasto.

7 §

Maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttö poikkeustilanteissa

Rahastoyhtiö voi poikkeuksellisissa tilanteissa olosuhteiden ja osuudenomistajien edun vaatiessa ottaa väliaikaisesti käyttöön:

1) 4 §:n 1 kohdassa tarkoitetun rahasto-osuuksien merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen;

2) 4 §:n 9 kohdassa tarkoitetun varojen erottelujärjestelyn.

Rahastoyhtiön on keskeytettävä rahasto-osuuksien lunastaminen sijoitusrahaston varallisuuden arvon tai rahasto-osuudenomistajien määrän laskettua alle laissa säädetyn tai rahaston säännöissä määrätyn vähimmäismäärän, jos tilannetta ei ole korjattu 90 vuorokauden kuluessa siitä, kun vähimmäisvaatimus alitettiin. Lunastuskieltoa ei kuitenkaan sovelleta ennen 8 luvun 8 §:ssä

tarkoitettuna määrääjän päättymistä. Kaikessa sijoitusrahaston markkinointiaineistossa on keskeytyksen ajan mainittava sijoitusrahaston poikkeuksellisesta tilasta.

8 §

Ilmoitus maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä

Rahastoyhtiön on ilmoitettava viipymättä Finanssivalvonnalle, jos:

- 1) sijoitusrahastossa käytetään tai poistetaan käytöstä 7 §:n 1 momentin 1 kohdan nojalla merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen;
- 2) rahastoyhtiö on keskeyttänyt 7 §:n 2 momentissa tarkoitettulla tavalla rahasto-osuuksien lunastamisen;
- 3) sijoitusrahastossa käytetään tai poistetaan käytöstä mikä tahansa 4 §:n 2–8 kohdassa tarkoitetuista maksuvalmiuden hoidon keinoista, kun se tehdään sellaisella tavalla, joka ei kuulu sijoitusrahaston rahastosäännöissä tai perustamisasiakirjoissa tarkoitettuun tavanomaiseen liiketoimintaan.

Rahastoyhtiön on ilmoitettava Finanssivalvonnalle kohtuullisessa ajassa ennen 7 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisen varojen erottelujärjestelyn käyttöä tai käytöstä poistamista.

9 §

Finanssivalvonnan oikeus määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä

Finanssivalvonta voi määrätä poikkeuksellisissa olosuhteissa osuudenomistajien edun vaatiessa rahastoyhtiötä ottamaan käyttöön tai poistamaan käytöstä 4 §:n 1 kohdan mukaisen merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä, jos se tarpeen sijoittajansuojan tai rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien vuoksi. Finanssivalvonnan on kuultava rahastoyhtiötä hallintolain 34 §:n mukaisesti ennen kuin määrää merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.

10 §

Finanssivalvonnan velvollisuus ilmoittaa maksuvalmiuden hoidon keinojen käytöstä

Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kotivaltion ja sijoitusrahaston vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisille viranomaisille 8 §:n 1 momentin mukaisesti saamistaan tiedoista.

Finanssivalvonnan on ilmoitettava ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kotivaltion ja sijoitusrahaston vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaisille viranomaisille määrättyään 9 §:n mukaisesti merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.

Finanssivalvonnan on toimitettava edellä 1 ja 2 momentissa tarkoitettut tiedot Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, tiedot on toimitettava myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

11 §

Pyyntö maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämiseksi

Ulkomaisen ETA-rahastoyhtiön kotivaltion tai sijoitusrahaston vastaanottavan ETA-valtion toimivaltaiset viranomaiset voivat esittää perustellun pyynnön Finanssivalvonnalle käyttää 9 §:n mukaista oikeutta määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä.

Pyyntö on toimitettava Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, ja jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, tiedot on toimitettava myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

Jos Finanssivalvonta ei hyväksy 1 momentissa tarkoitettua toimenpidepyyntöä, sen on ilmoitettava asiasta perusteluineen pyynnön esittäneille toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Mikäli pyynnön esittäneet toimivaltaiset viranomaiset ovat toimittaneet 1 momentin mukaisen pyynnön myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle, Finanssivalvonnan on toimitettava ilmoitus myös tälle.

Jos Finanssivalvonta ei toimi Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen lausunnon mukaisesti, sen on ilmoitettava asiasta perusteluineen 1 momentin mukaisen pyynnön esittäneille toimivaltaisille viranomaisille ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle.

6 luku

Ulkoistaminen

1 §

Rahastoyhtiön toiminnan ulkoistaminen

Rahastoyhtiö voi harjoittaa liiketoimintaansa asiamiehen välityksellä tai muuten ulkoistaa sijoitusrahastotoimintaa tai 2 luvun 2 §:n mukaisen toiminnon, jos se ei haittaa rahastoyhtiön riskienhallintaa, sisäistä valvontaa tai muuten merkittävästi rahastoyhtiön liiketoiminnan hoitamista.

Sijoitusrahastotoiminnan tai 2 luvun 2 §:n mukaisen toiminnon ulkoistamisesta on tehtävä kirjallinen sopimus, josta käy ilmi toimeksiannon sisältö ja sopimuksen voimassaoloaika.

Rahastoyhtiön, joka toimiluvan myöntämisen jälkeen aikoo harjoittaa sijoitusrahastotoimintaa asiamiehen välityksellä tai ulkoistaa 2 luvun 2 §:n mukaisen toiminnon, on ilmoitettava ulkoistamisesta etukäteen Finanssivalvonnalle. Rahastoyhtiön ja ulkoistettua toimintaa hoitavan välisessä sopimussuhteessa tapahtuvista merkittävistä muutoksista on ilmoitettava Finanssivalvonnalle. Finanssivalvonta antaa tarkemmat määräyksen ilmoituksen sisällöstä.

Rahastoyhtiön on varmistettava, että 1 momentin mukaisten ulkoistettujen tai edelleen ulkoistettujen tehtävien hoitamisessa ja palvelujen tarjoamisessa noudatetaan tämän lain säännöksiä riippumatta ulkoistettua tehtävää hoitavan oikeudellisesta asemasta tai sijaintipaikasta.

2 §

Ulkoistamisen edellytykset

Asiamiehen käyttäminen ei saa estää rahastoyhtiötä toimimasta sen hoitaman sijoitusrahaston osuudenomistajien ja asiakkaiden edun mukaisesti. Rahastoyhtiön käyttämällä asiamiehellä on sille annetut tehtävät tai palvelujen tarjoamisen luonne huomioon ottaen oltava riittävä ammatitaito suoriutua tehtävistään. Rahastoyhtiön on huolehdittava siitä, että se voi asiamiehelle antamansa toimeksiannon voimassaoloaikana antaa tälle lisäohjeita ja purkaa asiamiehen kanssa tehdyn sopimuksen välittömästi, jos tämä on osuudenomistajien tai asiakkaiden edun mukaista. Rahastoyhtiön on voitava esittää objektiiviset perusteet kaikille ulkoistamista koskeville järjestelyille.

Tämän luvun mukaisena toiminnan ulkoistamisena ei pidetä sijoitusrahastojen jakelua, kun jakelija markkinoi omaan lukuun sijoitusrahastoa sijoituspalvelulain tai vakuutusten tarjoamisesta annetun lain perusteella.

8 luku

Sijoitusrahaston perustaminen, säännöt, vähimmäispääoma ja rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä

2 §

Sijoitusrahaston säännöt

Sijoitusrahaston säännöissä on määrättävä ainakin:

-
- 18) siitä, jos rahasto-osuudet, osuuslaji tai osuussarja liitetään arvo-osuusjärjestelmään;
 - 19) valitut maksuvalmiuden hoidon keinot.

9 luku

Sijoitusrahaston hoitaminen

10 §

Rahastoyhtiön raportointivelvollisuus institutionaalisille sijoittajille

Tässä pykälässä institutionaalisella sijoittajalla tarkoitetaan vakuutusyhtiölaissa (521/2008) tarkoitettua henkivakuutusta harjoittavaa vakuutusyhtiötä, lisäeläkesäätiöistä ja lisäeläkekassoista annetussa laissa (947/2021) tarkoitettua lisäeläkelaitosta tai niitä vastaavaa Euroopan talousalueella toimivaa institutionaalista sijoittajaa, joka on sijoittanut varojaan 9 §:n 1 momentissa tarkoitettuun rahastoon.

10 luku

Sijoitusrahaston arvon laskeminen, liikkeeseenlasku ja lunastaminen

4 §

Rahasto-osuuden arvon laskeminen

Rahasto-osuuden arvo on sijoitusrahaston arvo jaettuna liikkeessä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Sijoitusrahaston arvo lasketaan siten, että rahaston varoista vähennetään rahastoa koskevat velat.

13 luku

Sijoitusrahaston sijoittaminen

6 §

Rahastosijoitukset

Tässä luvussa säädettyjä sijoitusrajoituksia laskettaessa ei oteta huomioon niiden sijoitusrahastojen, yhteissijoitusyritysten taikka 1 tai 3 momentissa tarkoitettujen vaihtoehtorahastojen varoja, joihin sijoitusrahaston varoja on sijoitettu. Rahasto-osuuden arvo on sijoitusrahaston arvo jaettuna liikkeessä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Sijoitusrahaston arvo lasketaan siten, että rahaston varoista vähennetään rahastoa koskevat velat. Jos rahastoyhtiö ottaa käyttöön varojen erottelujärjestelyn 5 luvun 7 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaisesti, erotetut varat voidaan jättää huomiotta laskettaessa tässä luvussa säädettyjä rajoja.

14 luku

Syöttörahastorakenne

5 §

Kohderahaston lunastusten keskeyttäminen

Jos kohderahaston rahasto-osuuksien lunastaminen tai liikkeeseenlasku keskeytetään väliaikaisesti kohderahastoa hoitavan rahastoyhtiön tai kohderahastona olevan yhteissijoitusyrityksen aloitteesta taikka Finanssivalvonnan tai kohderahastona olevan yhteissijoitusyrityksen kotivaltion toimivaltaisen viranomaisen pyynnöstä, kohderahaston syöttörahastoa hoitava rahastoyhtiö saa 10 luvun 1 §:ssä ja 5 luvun 7 §:n 1 momentin 1 kohdassa säädettyjen ehtojen estämättä keskeyttää hoitamansa syöttörahaston rahasto-osuuksien lunastamisen tai liikkeeseenlaskun vastaavaksi ajaksi.

19 luku

Rahastoyhtiön toimiluvan peruuttaminen ja toiminnan rajoittaminen sekä rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston lakkauttaminen

7 §

Rahastoyhtiön velvollisuus ryhtyä toimenpiteisiin sijoitusrahaston lakkauttamiseksi tai sulautumiseksi

Rahastoyhtiön on lakkautettava sijoitusrahasto 5 §:n mukaisesti tai sen on ryhdyttävä toimenpiteisiin sijoitusrahaston sulautumiseksi 16 luvussa tarkoitettulla tavalla, jos laissa tai sijoitusrahaston säännöissä mainittua sijoitusrahaston vähimmäispääomaa tai rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärää ei ole saavutettu vuoden kuluessa siitä, kun sijoitusrahaston toiminta on aloitettu tai sijoitusrahaston varat taikka rahasto-osuudenomistajien lukumäärä on laskenut alle laissa säädetyn tai sijoitusrahaston säännöissä määrätyn vähimmäismäärän, eikä tilannetta ole kyetty korjaamaan 90 vuorokauden kuluessa 5 luvun 7 §:n 2 momentissa säädetyn määräajan päättymisestä, tai jos jokin muu sijoitusrahaston säännöissä määrätty purkautumisperuste täyttyy.

21 luku

Säilytysyhteisön tehtävät

5 §

Säilytystoiminnan ulkoistamisen edellytykset

Edellä 2 momentin 4 kohdan velvoitetta ei sovelleta, jos ulkoistetun tehtävän hoitaja on arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn sijoittavan arvopaperikeskuksen ominaisuudessa toimiva arvopaperikeskus.

Arvopaperikeskusasetuksen 29 artiklan 3 kohdan ja 48 artiklan 10 kohdan nojalla hyväksytyssä delegoidussa säädöksessä määritellyn liikkeeseen laskevana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelujen tarjoamista ei katsota säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamiseksi. Sijoittavana arvopaperikeskuksena toimivan arvopaperikeskuksen palvelun tarjoaminen katsotaan säilytysyhteisön säilytystoimintojen ulkoistamiseksi.

Palveluntarjoaja, jolle säilytysyhteisö on ulkoistanut 2 momentissa tarkoitettujen rahoitusvälineiden ja muiden varojen säilyttämisen, voi siirtää säilyttämisen edelleen 2 ja 4 momentissa ja 6 §:ssä säädetyin edellytyksin.

25 luku

Ulkomaisia rahastoyhtiöitä ja valvontayhteistyötä koskevat erityissäännökset

13 a §

Valvontatoimenpidettä koskeva pyyntö

Rahastoyhtiön isäntävaltion toimivaltainen viranomainen voi pyytää Finanssivalvontaa suorittamaan Suomessa valvontatoimen. Pyyntö on perusteltava.

Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava 1 momentin mukaisen pyynnön perusteella käyttämistään valtuuksista ja havainnoista rahastoyhtiön isäntävaltion toimivaltaiselle viranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Jos rahoitusjärjestelmän vakauteen ja eheyteen saattaa kohdistua riskejä, Finanssivalvonnan on ilmoitettava asiasta myös Euroopan järjestelmäriskikomitealle.

15 §

Finanssivalvonnan velvollisuus toimittaa tietoja ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle

Finanssivalvonnan on viipymättä ilmoitettava tässä luvussa tarkoitettuja menettelyjä noudattaen ja kahdenvälisesti ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle, jota asia suoraan koskee, jos rahastoyhtiö tai kyseisen rahastoyhtiön hoitama sijoitusrahasto saattaa muodostaa merkittävän vastapuoliriskin lähteen toisessa ETA-valtiossa sijaitsevalle luottolaitokselle tai muulle järjestelmäriskin kannalta olennaiselle laitokselle taikka toisen ETA-valtion rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

27 luku

Seuraamukset ja rikkomuksista ilmoittaminen

2 §

Seuraamusmaksu

Finanssivalvonnasta annetun lain 40 §:n 1 momentissa tarkoitettuja säännöksiä, joiden laiminlyönnistä tai rikkomisesta määrätään seuraamusmaksu, ovat tämän lain:

3) 5 luvun 1 §:n säännökset rahastoyhtiön riskien hallinnasta, 2 §:n säännökset maksuvalmiutta koskevasta vaatimuksesta ja 8 §:n säännökset maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttöä koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta;

4) 8 luvun 4 §:n 1 momentin säännös velvollisuudesta käyttää nimitystä "sijoitusrahasto";

5) 10 luvun 1 §:n 1 ja 2 momentin säännökset rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskusta, 3 §:n 4 momentin säännös sijoitusrahaston sääntöihin sisällytettävistä tiedoista, 5 §:n 1 momentin säännökset rahasto-osuuden lunastamisesta;

Tämä laki tulee voimaan 16 päivänä huhtikuuta 2026. Sen 4 luvun 13 ja 14 §:t tulevat kuitenkin voimaan vasta 16 päivänä huhtikuuta 2027.

3.

Laki

Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti

muutetaan Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 5 §:n 1 momentin 18 kohta, 62 §:n 2 momentin 2 kohta, 71 §:n 1 momentin 5 ja 16 kohta,

sellaisena kuin ne ovat 5 §:n 1 momentin 18 kohta ja 71 §:n 1 momentin 5 kohta laissa 752/2012, 62 §:n 2 momentin 2 kohta laeissa 611/2014 ja 1071/2017 sekä 71 §:n 1 momentin 16 kohta laissa 402/2018 seuraavasti:

5 §

Muut finanssimarkkinoilla toimivat

Muulla finanssimarkkinoilla toimivalla tarkoitetaan tässä laissa:

18) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 2 §:ssä tarkoitettua kiinteistörahastoa;

62 §

Toimiluvan myöntämiseen ja perumiseen sekä omistajavalvontaan liittyvä tietojenvaihto

Kun Finanssivalvonta vastaa valvottavan ryhmävalvonnasta, Finanssivalvonnan on saatuaan ulkomaan viranomaiselta tiedon toimiluvan myöntämisestä ryhmävalvonnan piiriin kuuluvalla ulkomaisella valvottavalla taikka tällaista toimilupaa koskevasta hakemuksesta, viivytyksettä ilmoitettava toimiluvan myöntämisestä vastaavalle viranomaiselle sekä asianomaiselle EU-valvontaviranomaiselle tiedot:

2) emoyrityksen omistajista, joilla on valvottavassa vähintään luottolaitostoiminnasta annetun lain 3 luvun 1 §:ssä, sijoituspalvelulain 1 luvun 26 §:n 14 kohdassa, rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain 11 §:ssä, maksulaitoslain 21 a §:ssä, sijoitusrahastolain 4 luvun 7 §:ssä, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 9 §:ssä tai 14 luvun 9 §:ssä taikka vakuutusyhtiölain 4 luvun 5 §:ssä tarkoitettu merkittävä tai huomattava omistusosuus; sekä

71 §

Oikeus ja velvollisuus luovuttaa tietoja

Sen lisäksi, mitä viranomaisten toiminnan julkisuudesta annetussa laissa (621/1999) säädetään, Finanssivalvonnalla on oikeus luovuttaa salassapitosäännösten estämättä tietoja:

5) vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 21–25 §:ssä tarkoitettulle Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnalle;

16) Verohallinnolle sellaisia rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisestä annetun lain noudattamisen valvonnassa havaittuja tietoja, joilla on merkitystä Verohallinnon valvoessa verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995) 17 a–17 d §:ssä säädettyjä velvoitteita sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ja sijoitusrahastolain noudattamisen valvonnassa havaittuja tietoja, joilla on merkitystä verotusmenettelystä annetun lain muiden velvoitteiden laiminlyönnin estämiseksi sekä selvittämiseksi;

Tämä laki tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

4.

Laki

eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetun lain muuttamisesta

Eduskunnan päätöksen mukaisesti
muutetaan eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetun lain (299/2009) 2 §:n 1 momentin 3 kohta ja 6 kohta seuraavasti:

2 §

Tämän lain mukainen verovapaus myönnetään hakemuksesta 1 §:ssä tarkoitetulle yhtiölle, jos:

3) yhtiö ei omista 1 kohdassa tarkoitetun toimintansa edellyttämien varojen sekä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 18 a luvun 16 §:n 2 momentin 3–6 kohdassa tarkoitettujen sijoitusvarojen lisäksi muita varoja;

6) yhtiöön sovelletaan vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a lukua.

Tämä laki tulee voimaan päivänä _____ kuuta 20 .

Helsingissä x.x.20xx

Pääministeri

Etunimi Sukunimi

..ministeri Etunimi Sukunimi

Valtiovarainministeriön asetus

vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta annetun valtiovarainministeriön asetuksen muuttamisesta

Valtiovarainministeriön päätöksen mukaisesti
muutetaan vaihtoehtorahastojen hoitajien toiminnasta annetun valtiovarainministeriön asetuksen (1040/2021) 2 § 2 momentin 3 kohta ja 5 §,
lisätään 2 §:ään uusi 3 momentti seuraavasti

2 §

Raportoitavat tiedot ja asiakirjat

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on pyynnöstä toimitettava Finanssivalvonnalle kustakin hoitamastaan ETA-valtioon sijoittautuneesta vaihtoehtorahastosta ja kustakin ETA-valtiossa markkinoimastaan vaihtoehtorahastosta vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 11 luvun 1 §:ssä tarkoitettu tilinpäätös ja toimintakertomus sekä raportoitava Finanssivalvonnalle säännöllisesti:

3) senhetkinen riskiprofiili, mukaan lukien markkinariski, maksuvalmiusriski, vastapuoliriski, ja muut riskit, kuten operatiivinen riski;

Vaihtoehtorahastojen hoitajan on raportoitava säännöllisesti Finanssivalvonnalle kunkin hoitamansa vaihtoehtorahaston salkunhoidon ja riskienhallinnan ulkoistamisjärjestelyistä:

1) tiedot niistä tahoista, joille tehtäviä on ulkoistettu, erityisesti niiden nimi ja kotipaikka taikka sääntömääräinen kotipaikka tai sivuliike, se onko niillä läheisiä sidoksia vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajaan ja ovat ne varainhoitoa varten toimiluvan saaneita tai säänneltyjä yhteisöjä, tilanteen mukaan, niiden valvontaviranomaiset, ja myös niiden tunnisteet, jotka tarvitaan tietojen yhdistämiseksi, muihin valvontatietojen tai julkisesti saatavilla olevien tietojen lähteisiin;

2) vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa sen päivittäisten salkunhoito- tai riskienhallintatehtävien suorittamista varten olevan kokoaikavastaavan henkilöstön määrä;

3) luettelo ja kuvaus toimista, jotka liittyvät ulkoistettaviin salkunhoito- ja riskienhallintatehtäviin;

4) jos salkunhoitotehtävä on ulkoistettu, kyseisen tehtävän siirtämisjärjestelyjen kohteena olevien vaihtoehtoisten sijoitusrahaston varojen määrä ja prosenttiosuus;

5) vaihtoehtorahastojen hoitajan palveluksessa ulkoistamisjärjestelyjen valvomista varten olevan kokoaikaisen henkilöstön määrä;

6) niiden asianmukaista huolellisuutta koskevien arviointien lukumäärä ja toteutusajankohdat, jotka vaihtoehtorahastojen hoitaja on toteuttanut säännöllisin väliajoin valvoakseen ulkoistuksen hoitamista, luettelo havaituista ongelmista ja tarvittaessa näiden ongelmien ratkaisemiseksi hyväksytyistä toimenpiteistä ja päivämäärä, johon mennessä kyseiset toimenpiteet on toteutettava;

7) jos käytössä on tehtävien edelleen ulkoistamista koskevia järjestelyjä, tiedot niistä tahoista, joille tehtäviä on ulkoistettu edelleen, sekä toimista, jotka liittyvät edelleen ulkoistettuihin sal-
kunhoito- ja riskienhallinta tehtäviin;

8) ulkoistamista ja edelleen ulkoistamista koskevien järjestelyjen aloitus- ja päättymispäivä.

5 §

Tiedonantovelvollisuus sijoittajille

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 12 luvun 4 §:n 1 momentissa olennaiset ja riittävät tiedot, jotka vaihtoehtorahastojen hoitajan on vähintään pidettävä sijoittajan saatavilla ennen kyseiseen rahastoon sijoittamista, ovat:

- 1) vaihtoehtorahaston nimi;
- 2) kuvaus vaihtoehtorahaston sijoitusstrategiasta ja tavoitteista;
- 3) tiedot siitä, minne kohderahastona toimiva vaihtoehtorahasto on sijoittautunut ja minne kohderahastot ovat sijoittautuneet, jos vaihtoehtorahasto on rahastojen rahasto;
- 4) kuvaus niiden varojen tyypeistä, joihin vaihtoehtorahasto voi sijoittaa;
- 5) kuvaus vaihtoehtorahaston käyttämisestä sijoitustekniikoista ja kaikista niihin liittyvistä riskeistä;
- 6) selvitys olosuhteista, joissa kyseinen vaihtoehtorahasto voi hyödyntää vivutusta, sallituista vivutuksen tyypeistä ja lähteistä sekä niin liittyvistä riskeistä, vivutuksen käytön mahdollisista rajoituksista, vakuuksia ja varojen uudelleenkäyttöä koskevista järjestelyistä sekä siitä vivutuksen enimmäismäärästä, jota kyseisellä vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus käyttää rahaston lukuun;
- 7) selvitys olosuhteista, joissa kyseinen vaihtoehtorahasto voi hyödyntää vivutusta, sallituista vivutuksen tyypeistä ja lähteistä sekä niihin liittyvistä riskeistä, vivutuksen käytön mahdollisista rajoituksista, vakuuksia ja varojen uudelleenkäyttöä koskevista järjestelyistä sekä siitä vivutuksen enimmäismäärästä, jota kyseisellä vaihtoehtorahastojen hoitajalla on oikeus käyttää rahaston lukuun;
- 8) kuvaus menettelyistä, joilla vaihtoehtorahasto voi muuttaa sijoitusstrategiaansa tai -politiikkaansa tai molempia;
- 9) tiedot oikeuspaikasta, sovellettavasta laista ja siitä, onko olemassa tuomioiden tunnustamista ja täytäntöönpanoa koskevia säädöksiä sillä alueella, jolle vaihtoehtorahasto on sijoittautunut, sekä kuvaus muista sijoitussopimuksen tärkeimmistä oikeudellisista vaikutuksista;
- 10) tiedot vaihtoehtorahastojen hoitajasta, vaihtoehtorahaston säilytysyhteisöstä, erityisestä säilytysyhteisöstä, tilintarkastajasta ja muista palveluntarjoajista sekä kuvaus niiden tehtävistä ja sijoittajien oikeuksista;
- 11) kuvaus siitä, miten vaihtoehtorahastojen hoitaja täyttää vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun 6 luvun 4 §:ssä säädetyt vaatimukset vastuusriskien kattamisesta;
- 12) kuvaus vaihtoehtorahastojen hoitajan ulkoistamista vaihtoehtorahaston hoitoa koskevista toiminnoista ja säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön ulkoistamista säilytystoiminnoista sekä siitä, jolle toiminnot on siirretty, ja eturistiriidoista, joita tällaisesta toimintojen ulkoistamisesta saattaa aiheutua;
- 13) kuvaus vaihtoehtorahaston arvonmääritysmenettelystä ja niistä hinnanmuodostusmenetelmistä, joita arvonmäärittämisessä käytetään;
- 14) kuvaus järjestelyistä vaihtoehtorahaston maksuvalmiusriskien hallitsemiseksi;
- 15) kuvaus oikeudesta vaatia lunastusta sekä normaali- että poikkeustilanteissa ja sijoittajia koskevista lunastusjärjestelyistä;
- 16) kuvaus vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 c §:n mukaisesti valittujen maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttömahdollisuudesta ja -edellytyksistä.
- 17) kuvaus kaikista sellaista maksuista ja kuluista, jotka koituvat suoraan tai välillisesti sijoittajien maksettaviksi, sekä niiden enimmäismäärästä;

18) luettelo maksuista ja kuluista, jotka koituvat vaihtoehtorahastojen hoitajan maksettaviksi vaihtoehtorahaston toiminnan yhteydessä ja jotka kohdennetaan suoraan tai välillisesti kyseiseen rahastoon;

19) kuvaus siitä, miten vaihtoehtorahastojen hoitaja varmistaa sijoittajien tasapuolisen kohtelun, ja jos tietty sijoittaja saa erityiskohtelua tai oikeuden saada erityiskohtelua, kuvaus erityiskohtelusta, tällaista erityiskohtelua saavien sijoittajien tyypistä ja tarvittaessa näiden oikeudellisista tai taloudellisista sidoksista vaihtoehtorahastoon tai vaihtoehtorahastojen hoitajaan;

20) viimeisen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 11 luvun 1 §:ssä tarkoitettu tilinpäätös ja toimintakertomus;

21) vaihtoehtorahaston osuuksien liikkeeseenlaskua ja myyntiä koskeva menettely ja koskevat ehdot;

22) vaihtoehtorahaston varojen viimeisin nettoarvo tai sen osuuden tai osakkeen viimeisin markkinahinta;

23) tiedot vaihtoehtorahaston aiemmasta tuotto- tai arvonkehityksestä, jos ne ovat saatavilla;

24) tiedot päävälittäjästä ja kuvaus vaihtoehtorahaston olennaisista järjestelyistä sen päävälittäjien kanssa sekä siitä, miten niihin liittyviä eturistiriitoja hallitaan;

25) tieto säilytysyhteisön tai erityisen säilytysyhteisön kanssa tehdyn sopimuksen lausekkeesta, joka koskee mahdollisuutta vaihtoehtorahaston varojen siirtoon ja uudelleenkäyttöön, ja tiedot mahdollisesta vastuun siirrosta päävälittäjälle;

26) kuvaus siitä, miten ja milloin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 12 luvun 5 ja 6 §:ssä tarkoitettut tiedot ilmoitetaan.

Tämä asetus tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 .

Tämän asetuksen 2 §:n raportoitaviin tietoihin ja asiakirjoihin sovelletaan tämän asetuksen voimaan tullessa voimassa olleita säännöksiä 15 päivään huhtikuuta 2027.

Valtiovarainministeriön asetus

vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä erityisen säilytysyhteisön toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä annetun valtiovarainministeriön asetuksen muuttamisesta

Valtiovarainministeriön päätöksen mukaisesti

muutetaan vaihtoehtorahastojen hoitajien sekä erityisen säilytysyhteisön toimilupahakemukseen liitettävistä selvityksistä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (227/2014) 2 §:n 1 momentti ja 4 §:n 1 ja 3 momentti,

lisätään 4 §:ään uusi 4 momentti, jolloin nykyinen 4 ja 5 momentti siirtyvät 5 ja 6 momentiksi sekä 8 §:ään uusi 2 momentti seuraavasti:

2 §

Selvitys vaihtoehtorahastojen hoitajan toimiluvan hakijasta

Toimilupahakemuksesta, jonka on oltava kirjallinen, on käytävä ilmi vaihtoehtorahastojen hoitajan toimilupaa hakevan yhtiön täydellinen toiminimi, käytettävät aputoiminimet, asianmukainen tunniste, kotipaikka, posti- ja käyntiosoite sekä yhtiön toimipaikat Suomessa ja ulkomailla ja pääkonttori Suomessa.

4 §

Toimintasuunnitelma

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 4 luvun 1 §:n 2 momentin 3 kohdan mukaisena selvityksenä toiminnan järjestämisestä toimiluvan hakijan on laadittava toimintasuunnitelma. Siinä on esitettävä vaihtoehtorahastojen hoitajan organisaattiorakenne ja miten vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo täyttää lain mukaiset velvollisuutensa. Toimintasuunnitelmassa on esitettävä tiedot siitä, miten vaihtoehtorahastojen hoitaja aikoo täyttää Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen kestävyysliittymien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla (EU) 2019/2088 3 artiklan 1 kohdan ja 6 artiklan 1 kohdan a alakohdan kestävyysriskejä ja 13 artiklan markkinointiviestintää koskevat velvollisuudet.

Toimintasuunnitelman tulee lisäksi sisältää selvitys ulkoistetuista ja edelleen ulkoistetuista toiminnoista. Hakemuksessa on ilmoitettava ulkoistettavia tai edelleen ulkoistettavia tehtäviä hoitavan tahon:

- 1) virallinen nimi ja asianmukainen tunniste;
- 2) kotipaikka;
- 3) yhteystiedot;
- 4) tarvittaessa valvontaviranomainen.

Toimintasuunnitelmaan on liitettävä kuvaukset:

- 1) henkilöstöresursseista ja teknisistä resursseista, joita käytetään päivittäisten salkunhoito- tai riskienhallintatehtävien suorittamiseen vaihtoehtorahastojen hoitajassa;
- 2) henkilöstöresursseista ja teknisistä resursseista, joita käytetään ulkoistettujen tehtävien hoitamisen valvontaan;

- 3) kunkin vaihtoehtorahastojen hoitajan hoitaman vaihtoehtorahaston ulkoistetuista salkunhoito- tai riskienhallintatehtävistä ja tieto siitä, ulkoistetaanko tehtävä kokonaan vai osittain;
- 4) asianmukaista huolellisuutta koskevista toimenpiteistä, joita vaihtoehtorahastojen hoitaja suorittaa säännöllisin väliajoin ja joiden tarkoituksena on valvoa ulkoistuksen hoitamista.
-

8 §

Vaihtoehtorahastojen hoitajan johto

Hakemuksen on sisällettävä kuvaukset vaihtoehtorahastojen hoitajaa tosiasiallisesti johtavien henkilöiden:

- 1) asemasta, tehtävänimikkeistä ja työsuhteen kestosta;
- 2) raportointisuhteista ja vastuualueista vaihtoehtorahastojen hoitajassa ja sen ulkopuolella;
- 3) ajasta, jonka johtohenkilö varaa kullekin vastuualueelleen;
- 4) toimintaa tukevista henkilöresursseista ja teknisistä resursseista.

Tämä asetus tulee voimaan päivänä kuuta 20 .

Valtiovarainministeriön asetus

rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön lupahakemuksiin liitettävistä selvityksistä, palkitsemisjärjestelmästä, rahastoesitteestä ja sijoitusrahastolain 13 luvussa tarkoitetuista rahoitusvälineistä

Valtiovarainministeriön päätöksen mukaisesti
kumotaan rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön lupahakemuksiin liitettävistä selvityksistä, palkitsemisjärjestelmästä, rahastoesitteestä ja sijoitusrahastolain 13 luvussa tarkoitetuista rahoitusvälineistä annetun valtiovarainministeriön asetuksen (257/2019) 2 luvun 9 §:n 2 momentin 5 kohta,

muutetaan 2 luvun 9 §:n otsikko, 2 momentin 4 kohta, 3 ja 6 momentti, 4 luvun 2 § 1 momentin 10 kohta

lisätään 2 luvun 9 §:ään uusi 3 ja 4 momentti, jolloin nykyinen 3 ja 4 momentti siirtyvät 5 ja 6 momentiksi sekä uusi 7 momentti seuraavasti

2 luku

Rahastoyhtiön sekä säilytysyhteisön toimilupahakemuksia ja ulkomaisia sivuliikkeitä koskevat selvitykset

9 §

Toimintasuunnitelma

Rahastoyhtiön toimintasuunnitelmassa on oltava:

4) arvio omien varojen riittävydestä seuraavalle kolmelle vuodelle ja suunnitelma riittävän vakavaraisuuden varmistamiseksi ja, jos yhtiö aikoo harjoittaa sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:n 2 momentissa tarkoitettua toimintaa, suunnitelma maksuvalmiuden varmistamiseksi.

Toimintasuunnitelman on lisäksi sisällettävä selvitys asiamiehen välityksellä harjoitettaviksi aiotuista ja muista ulkoistettavista tai edelleen ulkoistettavista toiminnoista. Hakemuksessa on ulkoistettavia tai edelleen ulkoistettavia tehtäviä hoitavan tahon:

1) virallinen nimi ja asianmukainen tunniste;

2) kotipaikka;

3) yhteystiedot;

4) tarvittaessa valvontaviranomainen.

Rahastoyhtiön toimintasuunnitelmaan on liitettävä kuvaukset:

1) henkilöstöresursseista ja teknisistä resursseista, joita käytetään päivittäisten salkunhoito- tai riskienhallintatehtävien suorittamiseen;

2) henkilöstöresursseista ja teknisistä resursseista, joita käytetään ulkoistettujen tehtävien hoitamisen valvontaan;

3) kunkin sijoitusrahaston salkunhoito- tai riskienhallintatehtävistä ja tieto siitä, ulkoistetaanko tehtävä kokonaan vai osittain;

4) asianmukaista huolellisuutta koskevista toimenpiteistä, joita rahastoyhtiö suorittaa säännöllisin väliajoin ja joiden tarkoituksena on valvoa ulkoistetun tehtävän hoitamista.

Mitä 6 momentissa säädetään, koskee vastaavasti säilytysyhteisön toimilupahakemukseen liitettävää selvitystä.

Rahastoyhtiön toimintasuunnitelman on lisättävä selvitykset liiketoiminnan johtamiseen käytettävistä henkilöresursseista ja teknisistä resursseista. Toimintasuunnitelmassa on esitettävä tiedot siitä, miten rahastoyhtiö aikoo täyttää lain mukaiset velvollisuutensa ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen kestävyysriskien liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla (EU) 2019/2088 3 artiklan 1 kohdan ja 6 artiklan 1 kohdan a alakohdan kestävyysriskejä ja 13 artiklan markkinointiviestintää koskevat velvollisuudet. Hakemuksen on sisällettävä kuvaukset rahastoyhtiön tosiasiallisesti johtavien henkilöiden:

- 1) asemasta, tehtävänimikkeistä ja työsuhteen kestosta;
- 2) raportointisuhteista ja vastuualueista rahastoyhtiössä ja sen ulkopuolella;
- 3) ajasta, jonka johtohenkilö varaa kullekin vastuualueelleen.

4 luku

Rahastoesitteen vähimmäisisältö ja tietojen esittämistapa

2 §

Tiedot sijoitusrahastosta

Rahastoesitteessä on kerrottava:

10) säännöissä määrätyt osuuksien liikkeeseenlaskun ajankohdat ja tilanteet, joissa rahasto-osuuksien liikkeeseenlasku voidaan keskeyttää, ja tilanteet, joissa rahasto-osuuksien merkintä voidaan keskeyttää, sekä tilanteet, joissa rahasto-osuuksien lunastusta voidaan rajoittaa taikka se voidaan keskeyttää tai toteuttaa poikkeuksellisesti ilman rahasto-osuudenomistajan suostumusta tai muut tilanteet, joissa maksuvalmiuden hoidon keinoja voidaan ottaa käyttöön;

Tämä asetus tulee voimaan _____ päivänä _____ kuuta 20 ____.