

Asia: VN/15120/2024

Lausuntopyyntö hallituksen esityksestä eduskunnalle laeiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain, sijoitusrahastolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta

Vastauksissa pyydetään nostamaan esille kommentit, jotka koskevat erityisesti vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia tai sijoitusrahastolakia

1. Näkemykset maksuvalmiuden hoitojen keinoja koskevista säännöksistä

Pidämme positiivisena, että maksuvalmiuden hoitamisen keinovalikoimaa on täsmennetty. Sijoittajien kannalta on tärkeää, että rahaston säännöissä on selkeästi määritelty rahaston valitsemat maksuvalmiuden hoidon keinot. Sijoittajien kannalta on tärkeää saada tieto mahdollisista maksuvalmiuden keinoista, jotta he voivat tehdä omaan riskinottohalukkuuteensa ja likviditeettitarpeisiinsa soveltuvan sijoituspäätöksen.

Kiinnitämme kuitenkin huomiota siihen, että avoimen ja suljetun rahaston määritelmät on jätetty valittavan avoimiksi. Ehdotetut säännökset eivät myöskään tunnista niin sanottuja puoliavoimia rahastoja (ns. ever green -rahastot).

Verrattain avoimeksi jätetty määritelmä voi johtaa siihen, että rahastoille itselleen voi jäädä epäselväksi, mitä maksuvalmiuden hoitoja koskevia vaatimuksia niihin sovelletaan. Markkinakäytännön syntyminen voi tältä osin olla hidasta. Edelleen tämä tarkoittaa sitä, että rahastoon sijoittavalle henkilölle voi jäädä epäselväksi esimerkiksi se, milloin ja missä tilanteessa lunastuksia voidaan rajoittaa. Sijoituksen likviditeetin tasoa koskeva tieto on usein olennaista sijoittajille.

Säästö- ja sijoitusunionin tavoitteiden kannalta olisi tärkeää, että edellä mainitut määritelmiin liittyvät kysymykset olisivat yhtenäisiä koko Euroopan unionissa.

2. Näkemykset lainojen alullepanoa ja lainanantorahastoja koskevista säännöksistä

Pidämme positiivisena, että lainanantorahastojen vivutukselle on asetettu ylärajat kuin myös lainojen alullepanon toimintaperiaatteista, menettelyistä ja prosesseista sekä eturistiriitatilanteiden rajoittamisesta lainojen alullepanossa säätämisestä.

3. Näkemykset ulkoistamista koskevista säännöksistä

Ulkoistamista koskevat säännökset vastaavat pitkälti direktiivin vaatimuksia ja ovat näkemyksemme mukaan asianmukaisesti valmisteltuja.

4. Näkemykset raportointia koskevista säännöksistä

Raportointia koskevat säännökset vastaavat pitkälti direktiivin vaatimuksia ja ovat näkemyksemme mukaan asianmukaisesti valmisteltuja.

5. Näkemykset säilytysyhteisöjä ja säilytysyhteisöpoikkeusta koskeviin säännöksiin

Ehdotetun säännöksen sanamuoto vastaa pitkälti direktiivin (EU) 2024/927 1 artiklan 10 kohdan mukaista sanamuotoa. Huomautamme kuitenkin, että ehdotettu säännös ja kyseisen direktiivin kohta ovat todennäköisesti Euroopan unionin primäärioikeuden vastaisia.

Edellytys, että säilytysyhteisöksi voidaan nimetä muuhun ETA-valtioon sijoittautunut säilytysyhteisö, jos Suomessa ei ole tarjolla sellaisia säilytysyhteisöpalveluja, joilla pystytään täyttämään tehokkaasti vaihtoehtorahaston tarpeet, on tosiasiasa palveluiden vapaan liikkumisen rajoitus.

Palveluiden vapaata liikkuvuutta koskeva primäärioikeuden normisto on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 56–62 artikloissa. SEUT 56(1) artiklassa kielletään rajoitukset, jotka koskevat muuhun jäsenvaltioon kuin palvelujen vastaanottajan valtioon sijoittautuneen jäsenvaltion kansalaisen vapautta tarjota palveluja unionissa. Sallitut palveluiden vapaaseen liikkuvuuteen koskevat rajoitukset liittyvät julkisen vallan käyttöön (SEUT 51(1) artikla), yleiseen järjestykseen ja turvallisuuteen (SEUT 52(1) artikla) ja kansanterveyteen (SEUT 52(1) artikla). Tällaisia perusteita on vaikea tunnistaa direktiivistä.

Rajoitusta on pidettävä vastaavasti ongelmallisena myös pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta (SEUT 63-66 artiklat).

Suomessa on verrattain vähän säilytyspalveluiden tarjoajia, mikä on omiaan heikentämään hintakilpailua. Niin pääomamarkkinaunionia kuin säästö- ja sijoitusunionia koskevissa toimintasuunnitelmissa, sekä vähittäissijoittajastrategiassa ja niiden nojalla annetuissa lainsäädäntöhankkeissa on toistuvasti noussut tarve edistää vähäkuluisten ja korkeatuottoisten sijoitustuotteiden saatavuuden parantamista erityisesti yksityissijoittajille.

Tällaiset rajoitukset ovat omiaan nostamaan sijoitustuotteiden tarjoamisen kustannuksia, jotka etenkin yksityissijoittajat viimekädessä maksavat. He eivät voi hyötyä mittakaavaeduista, eikä heillä ole neuvotteluvoimaa suhteessa rahastojen hoitajiin harkitessaan sijoituspäätöksen tekemistä.

Kokoavana johtopäätöksenä voi todeta, että mahdollisuus hankia säilytysyhteisöpalveluita toisesta ETA-valtiosta on positiivinen lisäys, joka on omiaan lisäämään kilpailua EU:n sisämarkkinoilla. Tämä on kuitenkin edellä esitetyn mukaisesti vesitetty. Juuri tämän kaltaiset rajoitukset ovat yksi syy eurooppalaisten pääomamarkkinoiden alikehittyneisyydelle, koska rajat ylittävää toimintaa on rajoitettu perusteettomasti.

6. Näkemykset uusista sallituista palveluista

Uusia sallittuja palveluita koskevia säännöksiä on pidettävä tervetulleina, sillä ne ovat omiaan tukemaan suomalaisten rahastoyhtiöiden kansainvälistä kilpailukykyä, kuten hallituksen esityksen luonnoksessa todetaan.

Perusteluiden mukaan rahastoyhtiöt ja vaihtoehtorahastot saisivat tarjota toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä sekä mitä tahansa muita rahastoyhtiön tai vaihtoehtorahaston hoitajan jo suorittamia tehtäviä tai toimintoja, kunhan kaikki mahdolliset muille osapuolille tehtävien suorittamisesta syntyvät eturistiriidat käsitellään asianmukaisesti. (s. 25-26)

Perusteluiden osalta on vaikea ymmärtää, tarkoitetaanko muilla ”jo suorittamilla tehtävillä tai toiminnoilla” vain sellaisia toimintoja:

1. joita rahastoyhtiö hoitaa ennen toimilupansa saamista, vai
2. mitä tahansa muita palveluita, joita rahastoyhtiö tai vaihtoehtorahaston hoitaja voi suorittaa edellyttäen, että eturistiriidat voidaan käsitellä asianmukaisesti.

Perusteluiden sanamuoto osin tukee ensimmäistä tulkintaa, mutta itse säännösteksti tukee yllä 2. kohdassa esitetyn mukaista tulkintaa. Myös perusteluissa mainittu esimerkkiluettelo tukee tätä tulkintaa.

Perusteluita olisi syytä täsmentää tältä osin ja korostaa sitä, että esimerkkiluettelo ei ole tyhjentävä. Edelleen perusteluissa olisi syytä avata tarkemmin, milloin eturistiriidat on käsitelty asianmukaisesti.

7. Näkemykset kiinteistörahastoja koskevista säännöksistä

Hallituksen esityksen luonnoksessa ehdotetaan kiinteistörahastolakia kumottavaksi ja sen säännösten siirtämistä omaksi luvukseksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Kyseisiin säännöksiin ehdotetaan tehtäväksi vain teknisiä muutoksia.

Kiinteistörahastoja koskevien säännösten siirtämistä on pidettävä perusteltuna. Kiinteistörahastoja koskevia säännöksiä on päivitetty laajemmin edellisen kerran noin vuosikymmen sitten. Kiinteistörahastoja koskevia säädöksiä olisi syytä arvioida laajemmin huomioiden viimeaikaiset kiinteistörahastoihin liittyvät markkinakäytännöt ja ajankohtaiset kysymykset.

8. Näkemykset Finanssivalvontaa koskevista säännöksistä

-

9. Muut muutosehdotuksia koskevat huomiot

-

Collin Jesse
Pörssisäätiö