

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

Suomen Asianajajat kiittää mahdollisuudesta lausua hallituksen esityksestä eduskunnalle laeiksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain, sijoitusrahastolain ja eräiden muiden lakien muuttamisesta.

Yhtenä Suomen Asianajajien sääntömääräisenä tehtävänä on seurata oikeuskehitystä maassa ja lausuntoja antamalla sekä aloitteita tekemällä tarjota kokemuksensa yhteiskunnan käytettäväksi. Suomen Asianajajien oikeuspoliittisen työn lähtökohta on oikeusvaltion turvaaminen. Lausunnoissaan Suomen Asianajajat pyrkii painottamaan oikeusvaltioperiaatteen toteutumiseen, oikeusturvaan sekä oikeuden saavutettavuuteen, perus- ja ihmisoikeuksien sekä asianajajakunnan itsenäisyyden ja riippumattomuuden turvaamiseen liittyviä näkökulmia. Pyydettyä lausuntona Suomen Asianajajat esittää seuraavaa.

Näkemykset maksuvalmiuden hoitojen keinoja koskevista säännöksistä

Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuden 8 luvun 6 b §:n 3 momentin mukaan rahamarkkinarahastot voivat valita vain yhden kyseisen luvun 6 a §:ssä tarkoitetun maksuvalmiuden hoidon keinon. AIFM-direktiivin uuden 16 artiklan 2 b kohdan toisen kappaleen sanamuodon mukaan tämä koskee kuitenkin vain muutetun AIFM-direktiivin liitteen V kohdissa 2–8 tarkoitettuja keinoja. Suomen Asianajajat ehdottaa, että vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuden 8

luvun 6 b §:n 3 momenttia täsmennettäisiin muutosdirektiiviä vastaavasti siten, että rahamarkkinarahastot voisivat valita vain yhden lain 6 a §:n 2–8 kohdissa tarkoitetun maksuvalmiuden hoidon keinon.

Vastaavasti Suomen Asianajajat ehdottaa, että ehdotetun muutettavan sijoitusrahastolain 5 luvun 5 §:n 3 momenttia täsmennetään muutosdirektiiviä vastaavasti siten, että rahamarkkinarahastot voisivat valita vain yhden lain 5 luvun 2 §:n 2–8 kohdissa tarkoitetun maksuvalmiuden hoidon keinon. Muutosdirektiivissä ja hallituksen esitysluonnoksessa esitetyn mukaisesti avoimen vaihtoehtorahaston hoitajalla ja rahastoyhtiöllä olisi joka tapauksessa mahdollisuus poikkeuksellisissa olosuhteissa ottaa käyttöön vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 6 a §:n 1 kohdassa ja sijoitusrahastolain 5 luvun 2 §:n 1 kohdassa tarkoitettu merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen.

Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 c §:ssä ja sijoitusrahastolain 5 luvun 6 §:ssä on mainittu vaatimus ilmoittaa Finanssivalvonnalle toimintaperiaatteista ja menettelytavoista ainoastaan maksuvalmiuden hoidon keinojen käyttämisen osalta. Muutetun AIFM-direktiivin 16 artiklan 2 b kohdan kolmannen kappaleen ja muutetun sijoitusrahastodirektiivin 18 a artiklan 2 kohdan kolmannen kappaleen mukaan toimintaperiaatteiden ja menettelyjen tulisi koskea myös niiden käytöstä poistamista. Vastaavasti sijoitusrahastolakiin ehdotetussa uudessa 4 luvun 13 §:n 3 momentin 1 kohdassa, jolla perustelujen mukaan pantaisiin kansallisesti täytäntöön muun muassa sijoitusrahastodirektiivin uuden 20 a artiklan 2 kohdan velvollisuudet, mainitaan ainoastaan ilmoitusvaatimus Finanssivalvonnalle maksuvalmiuden hoidon keinojen "mahdollisesta käytöstä", kun taas muutetun sijoitusrahastodirektiivin 20 a artiklan 2 kohdan a alakohta edellyttää tietoja myös siitä, onko näitä välineitä poistettu käytöstä. Toisaalta hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun sijoitusrahastolain 5 luvun 8 §:n mukaan rahastoyhtiön on ilmoitettava viipymättä, jos sijoitusrahastossa käytetään tai poistetaan käytöstä maksuvalmiuden keinoja, mutta kyseisellä lainkohdalla pantaisiin kuitenkin esityksen perustelujen mukaan sijoitusrahastodirektiivin 84 artiklan 3 kohdan muutokset, eikä sijoitusrahastodirektiivin 20 a artiklan 2 kohdan a alakohdan vaatimuksia. Suomen Asianajajat katsoo, että olisi syytä tarkastella muutettavien lakien sanamuodon yhdenmukaistamista muutosdirektiivin sanamuodon kanssa mahdollisten tulkintaepäselvyyksien välttämiseksi.

Sijoitusrahastojen apporttina tehtävän lunastuksen osalta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota hallituksen esityksen luonnoksen sivulla 54 esitettyyn kannanottoon "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." Suomen Asianajajien käsityksen mukaan tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö sijoitusrahasto voisi ottaa käyttöön apporttina tehtävää lunastusta siihen sijoittaneiden ammattimaisten sijoittajien lunastusvaatimusten täyttämiseksi vaan ainoastaan sitä, ettei sijoitusrahastoa voida sijoitusrahastolain 8 luvun 8 §:n 1 momentin perusteella markkinoida ainoastaan ammattimaisille sijoittajille. Suomen Asianajajat katsoo, että olisi syytä harkita tämän seikan selkeämpää esiin tuomista hallituksen esityksen perusteluissa.

Terminologisesta näkökulmasta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 e §:n 2 momentissa viitataan vaihtoehtorahastojen sääntöjen lisäksi perustamisasiakirjoihin. Muualla laissa viitataan kuitenkin yleisesti vain vaihtoehtorahaston sääntöihin. Suomen Asianajajien ymmärryksen mukaan nykyisen lain 2 luvun 4 §:n 20 kohdan vaihtoehtorahastojen sääntöjen määritelmän on tarkoitus kattaa myös vaihtoehtorahaston perustamisasiakirjat, koska kyseinen määritelmä kattaa myös yhtiösopimuksen tai yhtiöjärjestyksen sekä niihin liittyvät sopimusasiakirjat. Tähän viittaavat myös kyseisen lainkohdan aiemmat perustelut (HE 94/2013 s. 115). Suomen Asianajajat toteaa, että tulkintaepäselvyyksien välttämiseksi olisi sääntelyteknisistä syistä harkittava viittaamista johdonmukaisesti ainoastaan vaihtoehtorahaston sääntöihin sen selventämiseksi, ettei ole tarkoitus poiketa lain 2 luvun 4 §:n 20 kohdan yleisestä määritelmästä.

Ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuden 8 luvun 6 f §:n ja ehdotetun uuden sijoitusrahastolain 5 luvun 9 §:n osalta Suomen Asianajajat korostaa, että vaihtoehtorahastojen hoitajan ja rahastoyhtiön kuuleminen hallintolain 34 §:n mukaisesti tulisi olla vahva pääsääntö, josta poikettaisiin ainoastaan poikkeuksellisen vakavissa tilanteissa hallintolain 34 §:n 2 momentin nojalla. Myös AIFM-direktiiviin lisätty 46 artiklan 2 kohdan j alakohta ja sijoitusrahastodirektiivin muutettu 84 artiklan 2 kohdan b alakohta edellyttävät vaihtoehtorahastojen hoitajan ja rahastoyhtiön kuulemista.

Suomen Asianajajat korostaa, etteivät vaihtoehtorahastojen hoitajien ja rahastoyhtiöiden sekä Finanssivalvonnan määräyksen kohteena olevan rahaston sijoittajien oikeudet ja oikeusturva saa vaarantua. Monien kiinteistövarallisuuteen sijoittavien avoimien sijoitusrahastojen lunastusmahdollisuutta on viime aikoina rajoitettu, ja tämän voidaan katsoa olleen perusteltua sijoittajien suojaamiseksi kiinteistömarkkinoiden lamaannuttua. Sijoittajien oikeus tehdä merkintöjä, myydä rahastojen osuuksia niiden takaisinostojen yhteydessä ja vaatia osuuksien lunastusta ovat kuitenkin erityisesti avoimissa rahastoissa keskeisiä sijoittajien oikeuksia, joiden rajoittaminen ennakoimattomalla tavalla rajoittaisi sijoittajien mahdollisuuksia tehdä lisäsijoituksia, ja erityisesti näiden oikeuksia irtaantua sijoituksistaan. Tämä voi johtaa sijoittajien sijoitusten arvon merkittävään alenemiseen tai pahimmassa tapauksessa sijoituksen menettämiseen kokonaan ilman mahdollisuutta mahdollisten tappioiden rajoittamiseen lunastusvaatimusten kautta, tai myymällä rahasto-osuuksia takaisinostotilanteissa.

Tämän seikan sekä korostamiseksi Suomen Asianajajat ehdottaa, että sen sijaan että asia jätettäisiin hallituksen esityksen perustelujen tasolle, uuteen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 f §:ään ja sijoitusrahastolain 5 luvun 7 §:ään lisättäisiin muutosdirektiivin sanamuodon mukainen selkeä vaatimus, että merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttäminen tai näiden lopettaminen on mahdollista vain silloin, kun sijoittajansuojaan tai rahoitusvakauteen kohdistuu riskejä, "jotka Finanssivalvonnan perustellun ja tasapuolisen näkemyksen mukaan edellyttävät tällaista käyttöönottoa tai käytöstä poistamista". Tällaisen perustellun ja tasapuolisen näkemyksen muodostaminen olisi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan ainoastaan poikkeuksellisissa ja vakavissa tilanteissa (esimerkiksi väärinkäyttötilanteissa) mahdollista

muodostaa ilman kohteena olevan vaihtoehtorahastojen hoitajan tai rahastoyhtiön kuulemista, koska näillä on usein paras käsitys hoitamiansa rahastojen toiminnasta ja esimerkiksi rahastojen sijoitusten arvon kehittämisestä sekä maksuvalmiudesta ja käytettävissä olevista likviditeettivälineistä.

Tältä osin tulisi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan lisäksi huomioida, että vaihtoehtorahastojen hoitajilla ja rahastoyhtiöillä itsellään on ensisijainen mahdollisuus päättää näiden keinojen käyttöönotosta ehdotettujen uusien vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 d §:n mukaisesti ja sijoitusrahastolain muutetun 5 luvun 7 §:n mukaisesti. Finanssivalvonnan tulisi ensisijaisesti pyrkiä kehottamaan vaihtoehtorahastojen hoitajaa tai rahastoyhtiötä ryhtymään tarvittaviin toimenpiteisiin, kuten myös hallituksen esityksen luonnoksessa on tuotu esiin ("[...] eikä kyseinen [rahastoyhtiö/vaihtoehtorahaston hoitaja] ryhtyisi tarpeellisiin toimiin").

Finanssivalvonnalta tulisi edellyttää korostettua ja seikkaperäistä perusteluvollisuutta kun se päättäisi määrätä merkintöjen, takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisestä (tai näiden toimenpiteiden lopettamisesta). Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan poikkeuksellisissa tilanteissa erityisesti takaisinostojen ja lunastusten keskeyttämisen koskevien määräysten osalta Finanssivalvonnalta tulisi edellyttää korostetun painavia perusteita, koska sijoittajien irtaantumismahdollisuuksien äkillinen ja poikkeuksellinen rajoittaminen olisi useimmissa tilanteissa omiaan vaarantamaan sijoittajansuojaa. Erityisesti avoimien rahastojen osalta sijoittajien mahdollisuus irtaantua sijoituksistaan normaalisti rahaston voimassa olevien sääntöjen mukaisesti on sijoittajien keskeinen perusoletus, josta tulisi poiketa vain erityisen painavista syistä. Kyseisten keinojen käytöstä poistamisessa sijoittajansuojan ja sijoittajien edun tulisi saada arvioinnissa korostunut merkitys.

Lunastusten ja takaisinostojen keskeyttämisen määräämisen ajankohdan osalta tulisi toisaalta huomioida sijoittajien tasapuolisuus. Tilanteessa, jossa takaisinostoja tai lunastuksia ei keskeytettäisi riittävän aikaisessa vaiheessa, kun poikkeuksellisia ja vakavia olosuhteita on käsillä, tämä voisi antaa vain tietyille riittävän nopeasti reagoiville sijoittajille mahdollisuuden irtaantua omistuksistaan ennen kuin lunastukset ja takaisinostot keskeytettäisiin. Lisäksi tietyt sijoittajat saattaisivat tänä väliaikana merkitä uusia osuuksia tietämättöminä mahdollisesti käsillä olevista poikkeuksellisista olosuhteista.

2. Näkemykset lainojen alullepanoa ja lainanantorahastoja koskevista säännöksistä

Suomen Asianajajat pitää kannatettavana direktiivin salliman liikkumavaran käyttöä siten, että sallitaan kuluttajaluottojen myöntäminen. Esityksen perusteluissa esitetyn mukaisesti vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat myös esitetyt lainmuutokset huomioiden varsin kattavan sääntelyn piirissä, ja niitä koskisivat lisäksi kansallisen ja EU-tason kuluttajansuojalainsäädäntö. Lisäksi muutosdirektiivillä AIFM-direktiiviin lisätyn 15 artiklan uuden 4 g kohdan mukaan lainanantorahastojen kieltäminen myöntämästä luottoja kuluttajille ei kuitenkaan vaikuta vaihtoehtorahastojen markkinointiin unionissa. Suomen Asianajajat ei siten pidä perusteltuna asettaa suomalaisia lainanantorahastoja heikompaan asemaan kuin ne vaihtoehtorahastot, joiden kotijäsenvaltio olisi sallinut kuluttajaluottojen myöntämisen.

Lainarahastojen osalta hallituksen esitysluonnoksessa täsmennetään muutosdirektiivin mukaisesti sääntelyä esimerkiksi vivutusrajojen (jotka hallituksen esityksen luonnoksessa mainitun mukaisesti eivät olisi riippuvaisia siitä, markkinoidaanko lainoja alullepanevaa rahastoa ainoastaan ammattimaisille sijoittajille vai myös ei-ammattimaisille sijoittajille), sijoitusraja-arvojen ja vähimmäislainamäärän säilyttämisen osalta. Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan olisi vastaavasti perusteltua, että lainoja alulle panevien rahastojen kuluttajaluottojen osuuksia voitaisiin lähtökohtaisesti markkinoida myös ei-ammattimaisille asiakkaille vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 13 luvun mukaisesti (joka jo nyky muodossaan edellyttää, että markkinoinnissa ei-ammattimaisille asiakkaille noudatetaan kuluttajansuojalakia). Tätä kautta toteutuisi myös hallituksen esitysluonnoksen sivulla 30 esitetty arvio siitä, että lainoja alullepanevia vaihtoehtorahastoja mahdollistava lainsäädäntö tulisi kasvattamaan kotitalouksien eri sijoitusvaihtoehtojen saatavuutta.

Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan esityksen perusteluissa olisi syytä selvyyden vuoksi todeta, että laina-termin käytöllä AIFM-direktiivin suomenkielisen käännöksen mukaan muualla sääntelyssä laajasti käytetyn luotto-termin sijaan ei ole tarkoitus tehdä vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa eroa lainojen ja luottojen välillä, vaan ainoastaan käyttää AIFM-direktiivin kanssa yhdenmukaista terminologiaa.

Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuden 18 b luvun 5 §:n 2 momentin sanamuodon mukaan tulee huomioida niiden omaisuuserien erityispiirteet ja ominaisuudet, johon "vaihtoehtorahastojen hoitajan" on tarkoitus sijoittaa. Muutosdirektiivillä lisättäväksi ehdotetun AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 d kohdassa puhutaan kuitenkin vaihtoehtorahastosta ("joihin vaihtoehtoisen sijoitusrahaston on määrä sijoittaa"), mikä on todettu myös hallituksen esitysluonnoksen perusteluissa (s. 47). Suomen Asianajajien käsityksen mukaan viittauksen muuttaminen siten, että käytetään termiä "vaihtoehtorahaston" termin "vaihtoehtorahastojen hoitajan" sijaan olisi yhdenmukainen direktiivin sanamuodon kanssa, jonka tarkoituksena on soveltaa 20 prosentin sijoitusraja-arvoa lainoja alulle panevaan rahastoon, eikä vaihtoehtorahastojen hoitajaan kokonaisuudessaan.

Suomen Asianajajat ehdottaa ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuden 18 b luvun 7 §:n 2 momentin 2 kohdan korjaamista, koska kyseisessä kohdassa on ilmeisesti kirjoitusvirhe ("rahoittavien" tulisi muuttaa muotoon "rajoittavien").

Suomen Asianajajat kiinnittää lisäksi huomiota siihen, että hallituksen esitysluonnoksen mukaisessa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uudessa 18 b luvun 7 §:n 4 momentissa kiellettäisiin ainoastaan lainojen siirtäminen kolmansille tahoille, kun taas muutetun AIFM-direktiivin 15 artiklan 4 h kohta edellyttäisi myös kyseisten lainojen positioiden siirtämisen kieltämistä kolmansille osapuolille. Vaikka Suomen Asianajajat pitää yleisesti kannatettavana direktiivin salliman kansallisen liikumavaran käyttöä, direktiivin sanamuoto vaikuttaisi edellyttävän myös sellaisten toimintatapojen kieltämistä, jossa lainan omistusoikeus säilyy vaihtoehtorahastolla, mutta sen mukainen positio siirrettäisiin esimerkiksi johdannaisilla kolmansille tahoille. Suomen Asianajajat

kehottaa siis harkitsemaan, ilmaisen "tai lainapositiot" lisäämistä kyseiseen lainkohtaan, jotta varmistetaan lakitekstin yhdenmukaisuus muutospäätösten kanssa.

3. Näkemykset ulkoistamista koskevista säännöksistä

Hallituksen esityksen luonnoksen s. 24 mukaan tarkoituksena on korvata maininnat merkittävän toiminnon ulkoistamisesta kuvauksella ulkoistettavista toiminnoista, eikä ulkoistettavia toimintoja enää jaettaisi merkittäviin toimintoihin ja muihin toimintoihin. Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 1 §:ssä mainitaan kuitenkin edelleen toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitaminen. Suomen Asianajajat ehdottaa näin ollen, että kyseisestä pykälästä poistettaisiin sanamuoto "toiminnan kannalta merkittävän muun toiminnon hoitamista". AIFM-direktiivin mukainen tavoite siitä, ettei vaihtoehtorahastojen hoitajista tule postilaatikkoyhtiötä, voitaisiin Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan saavuttaa vaatimuksella, että vaihtoehtorahastojen hoitaja ei saa ulkoistaa toimintojaan siinä määrin, että sen ei enää voida katsoa harjoittavan vaihtoehtorahastojen hoitamista taikka sallittujen palveluiden tai liitännäispalveluiden tarjoamista. Tämä vastaisi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan myös ehdotetun muutettavan 10 luvun 2 §:n hallituksen esitysluonnoksen sivulla 39 esitettyjen perustelujen logiikkaa, jonka mukaan kyseisessä lainkohdassa luetellaan sellaiset toiminnot, joiden ulkoistamisesta on etukäteen ilmoitettava Finanssivalvonnalle.

Säätelyteknisestä näkökulmasta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, ettei nykyisessä sijoitusrahastolain määrittellä tai mainita vakuutusten tarjoamisesta annettua lakia, johon viitattaisiin ehdotetussa muutetussa sijoitusrahastolain 6 luvun 2 §:n 3 momentissa. Suomen Asianajajat ehdottaa tältä osin selvytyksen vuoksi säädösnumeron 234/2018 lisäämistä vastaavasti, kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 1 §:n 3 momentin osalta on hallituksen esitysluonnoksessa ehdotettu.

Koska muutospäätöksellä muutetun AIFM-direktiivin artiklan ja muutospäätöksellä muutetun sijoitusrahastodirektiivin 13 artiklan uusi 3 kohta eivät sanamuodoltaan juurikaan poikkea toisistaan, Suomen Asianajajat ehdottaa harkittavaksi myös vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun uuden 3 momentin (joka viittaa markkinoinnin perustamiseen sijoituspalvelulain ja vakuutusten tarjoamisesta annetun lain nojalla myönnettyyn toimilupaan) ja sijoitusrahastolakiin ehdotetun 6 luvun 2 §:n uuden 3 momentin (joka mainitsee vain markkinoinnin tapahtuvan kyseisten lakien perusteella) sanamuotojen yhdenmukaistamista.

Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota myös siihen, että vaihtoehtorahastojen hoitajien pyrkimykset toteuttaa ulkoistuksia ovat käytännössä johtaneet epäselviin tulkintatilanteisiin valvontakäytännössä. Muutospäätöksissä korostetaan, että ulkoistaminen ("tehtävien siirtäminen") voi mahdollistaa sijoitussalkkujen tehokkaan hoidon, joten ulkoistamisella voidaan saada merkittäviä etuja myös sijoittajien kannalta. Käytännössä on syntynyt epäselvyyttä salkunhoitoon liittyvien tehtävien ulkoistamisessa sijoituspalveluyrityksille, jotka ovat vaihtoehtorahastojen hoitajien kannalta olennaisia ulkoistuskumppaneita. Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaan toimiluvanvaraista toimintaa saa ulkoistaa vain sille, jolla on tähän tarvittava toimilupa tai oikeus. Salkunhoito on AIFM-direktiivissä laajempi käsite kuin sijoituspalvelulaissa (747/2012) tarkoitettu

omaisuudenhoito, joka voi kohdistua rahoitusvälineisiin. Vaihtoehtorahastojen hoitajien harjoittamaan tai ulkoistamaan salkunhoitoon voi kuulua rahaston sijoituskohteiden tyyppin takia kuitenkin myös sijoituskohteiden hoitoon liittyviä tehtäviä, kuten kiinteistörahastoissa erilaiset kiinteistönhoitotoimet tai pääomasijoitusrahastoissa kohdeyritysten hallinnointiin ja yritysten kehittämiseen liittyvät toimet. Valvontakäytännössä on katsottu, että tällaiset toimet eivät voi suoraan sisältyä rahoitusvälineitä koskevaan omaisuudenhoitopalveluun, joten sijoituspalveluyritykset eivät välttämättä ole voineet tarjota näitä salkunhoitoon liittyviä palveluja vaihtoehtorahastoille. Samalla, kun vaihtoehtorahaston hoitajille sallittuja liitännäispalveluja laajennetaan muutosdirektiivin mukaisesti, Suomen Asianajajat ehdottaa harkittavaksi, että esimerkiksi esityksen perustelutasolla otettaisiin kanta sen puolesta, että sijoituspalveluyritysten liitännäistoiminnaksi voitaisiin katsoa vaihtoehtorahaston hoitajan salkunhoitoon sisältyvä palvelu, vaikka se ei olisi sijoituspalvelulaissa tarkoitettua omaisuudenhoitoa.

4. Näkemykset raportointia koskevista säännöksistä

Kasvavien raportointivelvollisuuksien ja niiden myötä lisääntyvien hallinnollisten kustannusten johdosta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että osana laajempaa siirtymistä yhdenmukaiseen ja automaattiseen raportointiin Finanssivalvonta on syksystä 2023 alkaen edellyttänyt myös AIFM-raportoinnin tapahtuvan Finanssivalvonnan sähköisen portaalin kautta. Portaaliin sisäänkirjautuminen edellyttää käyttäjältä Suomi.fi käyttäjätunnuksia sekä asianmukaisia sähköisiä valtuuksia raportointivelvolliselta yhteisöltä. Portaalia käytetään myös muiden muassa niin sanottuja lyhyitä positioita koskevien ilmoitusten vastaanottamiseen. Näissä ilmoitusvelvollinen voi olla kolmannessa maassa toimiva taho, joka ei muuten ole Finanssivalvonnan valvonnassa. Nämä ilmoitukset on toimitettava kynnsarvon ylittävää transaktiota seuraavana kaupankäyntipäivänä kello 15.30 mennessä.

Suomi.fi-käyttäjätunnuksien ja valtuuksien hankkiminen ja käyttö on osoittautunut huomattavan haastavaksi erityisesti kolmansiin maihin sijoittautuneiden vaihtoehtorahastojen hoitajien osalta, jotka markkinoivat tai joilla on aikomus markkinoida hoitamaansa vaihtoehtorahastoa Suomessa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 20 luvun 3 §:n mukaisesti.

Kyseisten vaihtoehtorahastojen hoitajien johdolla tai henkilöstöllä ei usein ole valmiiksi käytettävissään suomalaisia verkkopankkitunnuksia tai yhteiseurooppalaisia tunnistustapoja. Ulkomaalaisen tunnisteiden (UID) sekä Finnish Authenticator-sovelluksen käyttöönotto ja itse käyttö on osoittautunut näille tahoille huomattavan haasteelliseksi. Tämä on johtanut hankaluuksiin säänneltyjen raporttien toimittamisessa määräaikoihin mennessä, eikä Finanssivalvonta ole suostunut vastaanottamaan raportteja sähköpostitse, vaikka vaihtoehtorahastojen hoitajat ovat tiedustelleet tästä mahdollisuudesta, jotta puuttuvat tai viivästyneet raportit saataisiin toimitetuksi mahdollisimman pian.

Vaikeudet koskevat vastaavasti myös muita kolmansista maista toimivia tahoja, joiden on pakko käyttää portaalia, kuten lyhyistä positioista raportoimaan velvolliset. Kokemuksemme mukaan valtuuksien hankkiminen on saattanut kestää useita kuukausia. Käsityksemme mukaan osaksi näistä syistä useat kolmansista maista toimivat vaihtoehtorahastojen hoitajat, jotka ovat harkinneet luvan

hankkimista hoitamiensa rahastojen markkinoimiseksi Suomeen, ovat luopuneet suunnitelmistaan sen jälkeen, kun raportointiportaali tehtiin pakolliseksi.

Raportointivelvollisuuksien laajennuksen ja niiden mukaisten hallinnollisten kustannusten kasvun johdosta tulisi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan harkita, että joko muutetussa laissa vaihtoehtorahastojen hoitajista tai muutetussa valtiovarainministeriön asetuksessa 1040/2021 mainittaisiin, että raportit voidaan toimittaa Finanssivalvonnalle sähköpostitse, mikäli vaihtoehtorahastojen hoitajalla tai sen edustajilla ole käytettävissään edellä mainittuja suomalaisia tai yhteiseurooppalaisia sähköisiä tunnistustapoja. Vastaava harkinta olisi tehtävä myös niiden muiden kolmansista maista toimivien raportointivelvollisten osalta, joiden edellytetään käyttävän Finanssivalvonnan raportointiportaalia. Aiempi käytäntö, jonka mukaisesti raportit toimitettiin Finanssivalvonnalle sähköpostitse, on Suomen Asianajajien käsityksen mukaan ollut toimiva, ja Finanssivalvonnan nykyään edellyttämä vahvaa sähköistä tunnistautumista vaativan portaalin käyttö poikkeaa Suomen Asianajajien käsityksen mukaan useiden muiden ETA-jäsenvaltioiden viranomaisten käytännöistä. Kolmansista maista toimivat tahot, jotka toimivat usealla Euroopan markkinalla, pitävät pääsyn hankkimista Suomen raportointiportaaliin vaikeimpana Euroopassa, vaikka itse raportointi koetaankin helpoksi.

Säännöllistä tiedonantovelvollisuutta koskevan vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 12 luvun 4 §:n 4 kohdan osalta Suomen Asianajajat ehdottaa sanamuotoa täsmennettäväksi siten, että vaihtoehtorahastojen hoitajan on annettava tiedot "alullepantujen lainojen salkun koostumuksesta". Hallituksen esityksen luonnoksen nykyinen sanamuoto "tiedot alullepannuista lainoista" voidaan lukea tarkoittavan tietoja kaikista yksittäisistä lainoista, kun taas AIFM-direktiivin muutettu 23 artiklan 4 kohdan d alakohta ja muutosdirektiivin johdantolause 43 edellyttävät vain tietoja alulle pantujen lainojen salkun koostumuksesta.

Hallituksen esitysluonnoksen mukaisesti muutettavaksi ehdotetun valtiovarainministeriön asetuksen 1040/2021 osalta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että ehdotetussa 5 §:ssä ei ole mainittu nykyisen 5 §:n 5 kohdan edellyttämää kuvausta mahdollisista sovellettavista sijoitusrajoituksista, vaikka se mainitaan edelleen myös muutetun AIFM-direktiivin 23 artiklan 1 kohdan a alakohdassa. Vaikka tämän vaatimuksen voitaisiin katsoa sisältyvän muutetun 5 §:n kohtiin 2–5, Suomen Asianajajat ehdottaa lain nykyisen 5 §:n 5 kohdan säilyttämistä selvyiden vuoksi.

5. Näkemykset säilytysyhteisöjä ja säilytysyhteisöpoikkeusta koskeviin säännöksiin

Suomen Asianajajat pitää kannatettavana direktiivin salliman kansallisen liikkumavaran käyttöä siten, että mahdollistetaan säilytysyhteisön nimeäminen toisesta ETA-valtiosta. Kuten hallituksen esitysluonnoksesta käy ilmi, säilytysyhteisömarkkinat ovat Suomessa keskittyneet vain muutamalle säilytysyhteisölle. Keskittyneiden säilytysyhteisöpalvelumarkkinoiden seurauksena Suomessa palveluja tarjoavien säilytysyhteisöjen resurssit voivat osoittautua rajallisiksi suhteessa suomalaisten vaihtoehtorahastojen tarpeisiin, jolloin suomalaisten säilytysyhteisöpalvelujen saatavuus voisi muodostua rajalliseksi sekä palvelusta perittävä hinta kohtuuttoman korkeaksi. Tämä voisi puolestaan hankaloittaa suomalaisten vaihtoehtorahastojen nykyistä toimintaa tai uusien vaihtoehtorahastojen perustamista. Mikäli säilytysyhteisöpalvelujen saatavuus Suomessa ei vastaisi niiden kysyntää, voisi tämä muodostua Suomen vaihtoehtorahastomarkkinoiden toimintaa

haittaavaksi tekijäksi ilman muutosdirektiivin sallimaa mahdollisuutta nimetä säilytysyhteisöä toisesta ETA-valtiosta.

Suomen Asianajajat ehdottaa kuitenkin, että sen sijaan, että asia jätettäisiin hallituksen esityksen perustelujen tasolle, muutettuun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 4 §:n 4 momenttiin lisättäisiin muutosdirektiivillä muutetun 21 artiklan 5 a kohdan kolmannen alakohdan ja johdantolauseen 40 sanamuodon mukaisesti sana "varteenotettavien". Näin ollen lakitekstistä kävisi suoraan ilmi, että Finanssivalvonnan on arvioitava tapauskohtaisesti "varteenotettavien" säilytysyhteisöpalvelujen puuttumista, ottaen huomioon myös palveluista perittävä hinta. Muutoksella selvennettäisiin lakitekstin tasolla, että muutosdirektiivin sanamuodon mukaisesti Finanssivalvonnan ei tulisi arvioida ainoastaan sitä, onko arvioinnin kohteena olevalle vaihtoehtorahastolle ylipäänsä saatavilla säilytysyhteisöpalveluja Suomessa. Lisäksi tulisi arvioida, ovatko mahdollisesti teoriassa saatavilla olevat palvelut aidosti "varteenotettavia" eli sellaisia, joilla pystytään täyttämään tehokkaasti vaihtoehtorahaston tarpeet, huomioiden sen sijoitusstrategian sekä säilytysyhteisön palveluista perimä hinta.

Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan tulisi lisäksi harkita ehdotetun uuden 7 luvun 4 §:n 5 momentin selventämistä lisäämällä momentin loppuun teksti ", joita ei sovelleta tilanteessa, jossa säilytysyhteisönä toimii tämän pykälän mukaisesti nimetty ETA-valtioon sijoittautunut säilytysyhteisö".

Jotta vaihtoehtorahastojen hoitajilla olisi käytettävissään riittävät tiedot arvioidakseen, onko säilytysyhteisöpoikkeus ylipäänsä käytettävissä, olisi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan tärkeää, että Finanssivalvonta pitäisi markkinatoimijoiden saatavilla tiedot Suomen säilytysyhteisömarkkinoilla säilytettäväksi annettujen varojen kokonaismäärästä, tai vähintäänkin julkaisisi tiedotteen siinä tapauksessa, että kyseinen kokonaismäärä ylittää 50 miljardia euroa (tai jos kyseinen kokonaismäärä myöhemmin alittaa 50 miljardia euroa).

Suomen Asianajajien käsityksen mukaan olisi myös syytä selventää, millaiset seuraukset kyseisten varojen kokonaismäärän 50 miljardin rajan ylittymisellä on. Esimerkiksi kurssinoususta johtuva varojen arvon kasvu ei voine johtaa automaattisesti siihen, että säilytysyhteisöpoikkeus lakkaa olemasta voimassa niiden ulkomaisten säilytysyhteisöjen osalta, jotka ovat aiemmin saaneet oikeuden tarjota säilytysyhteisöpalveluja poikkeuksen perusteella.

Yksinomaan sen mainitseminen, että Finanssivalvonta suorittaa tapauskohtaisen arvioinnin jättää auki sen, minkälaisiin tekijöihin Finanssivalvonnan tulisi perustaa arviointinsa. Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan tämä on omiaan luomaan epävarmuutta vaihtoehtorahastojen hoitajille sen suhteen, missä määrin on todennäköistä, että säilytysyhteisöpoikkeusta voitaisiin soveltaa, vaikka vaihtoehtorahastojen hoitaja olisi itse arvioinut, ettei tietylle vaihtoehtorahastolle ole saatavilla varteenotettavia säilytysyhteisöpalveluja Suomessa. Suomen Asianajajat ehdottaakin harkittavaksi vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 12 §:n täydentämistä siten, että

valtiovarainministeriön asetuksessa voitaisiin antaa tarkempia säännöksiä luvun 4 §:n mukaisen tapauskohtaisen arvioinnin arviointiperiaatteista tai arvioinnissa huomioon otettavista tekijöistä (sekä vastaavasti valtiovarainministeriön asetuksen täydentämistä tältä osin) ja/tai 7 luvun 13 §:n täydentämistä siten, että Finanssivalvonta voisi antaa arviointiperusteista tarkempia määräyksiä.

Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan hallituksen esitysluonnoksessa ehdotetun muutettavan sijoitusrahastolain 21 luvun 5 §:n perusteluissa olisi asianmukaisempaa viitata sijoitusrahastodirektiivin muutetun 22 a artiklan 4 kohdan muutokseen sen sijaan, että viitattaisiin AIFM-direktiivin 21 artiklan 11 kohdan 5 alakohtaan.

6. Näkemykset uusista sallituista palveluista

Suomen Asianajajat pitää kannatettavana direktiivin kansallisen liikkumavaran käyttöä sallimalla vaihtoehtorahastojen hoitajille ja rahastoyhtiöille uusia palveluita.

Jotta kuitenkin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain terminologia ja tulkinta olisi yhdenmukainen muutodirektiivin kanssa, Suomen Asianajajat ehdottaa harkittavaksi ehdotetun muutetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 3 luvun 3 §:n uuden 4 kohdan sanamuodon täsmentämistä siten, että se kuuluisi seuraavasti:

"minkä tahansa muun vaihtoehtorahastojen hoitajan tehtävän tai toiminnon, jota vaihtoehtorahastojen hoitaja jo suorittaa hoitamansa vaihtoehtorahaston osalta tai sen muutoin edellä 2 §:ssä ja tässä 3 §:n mukaisesti tarjoamien palvelujen osalta edellyttäen, että mahdolliset muille osapuolille suoritettavista tehtävistä tai toiminnoista syntyvät eturistiriidat käsitellään asianmukaisesti"

Vastaavasti Suomen Asianajajat ehdottaa harkittavaksi ehdotetun muutetun sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:n uuden 5 kohdan täsmentämistä siten, että se kuuluisi seuraavasti:

"minkä tahansa muun rahastoyhtiön tehtävän tai toiminnon, rahastoyhtiö jo suorittaa hoitamansa sijoitusrahaston osalta tai sen muutoin tämän 2 §:n mukaisesti tarjoamien palvelujen osalta edellyttäen, että mahdolliset muille osapuolille suoritettavista tehtävistä tai toiminnoista syntyvät eturistiriidat käsitellään asianmukaisesti"

Hallituksen esitysluonnoksen edellä mainituissa kohdissa viitataan ainoastaan vaihtoehtorahastojen tai rahastoyhtiön hoitajan "tekemiin tehtäviin", jonka voidaan ymmärtää rajoittuvan ulkopuolisen tahon antaman toimeksiannon perusteella suoritettaviin toimintoihin. "Toiminnoilla" taas voidaan ymmärtää tarkoitettavan myös vaihtoehtorahastojen hoitajan tai rahastoyhtiön itse sisäisesti tai sen hoitaman rahaston osalta suoritettavia toimintoja (kuten muutodirektiivissä ja hallituksen esitysluonnoksen perusteluissa mainitut henkilöstö- ja tietotekniikkapalvelut sekä salkunhallintaan ja riskienhallintaan liittyvät tietotekniikkapalvelut). Lisäksi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan perusteluissa tulisi korostaa, että lista palveluista on vain esimerkinomainen. Listaa olisi selvyiden vuoksi tarkoituksenmukaista täydentää myös muilla rahastonhoitajan tyypillisesti hoitamilla

palveluilla, joita voisi tarjota myös muille, kuten raportointi-, compliance-, ESG-, fund administration- ja back office -palvelut.

Lisäksi Suomen Asianajajien ehdottama uusi sanamuoto olisi yhdenmukaisempi muutetun AIFM-direktiivin ja sijoitusrahastodirektiivin sanamuodon kanssa, sekä johdonmukainen hallituksen esityksen luonnoksen perustelujen kanssa (ks. esim. hallituksen esitysluonnoksen s. 25, s. 26, s. 31, s. 34, s. 51), joiden mukaan tarkoituksena on mahdollistaa minkä tahansa muun vaihtoehtorahastojen hoitajan tai rahastoyhtiö "jo suorittaman tehtävän tai toiminnon" tarjoaminen kolmansille osapuolille. Suomen Asianajajat ei myöskään näe erityistä syytä poiketa merkittävästi muutosdirektiivin sanamuodoista tässä tapauksessa, kun tarkoituksena ei ilmeisesti ole säätää asiasta muutosdirektiivistä poikkeavasti, vaan ainoastaan ottaa käyttöön sen sallima kansallinen liikkumavara sallittujen palvelujen osalta.

7.Näkemykset kiinteistörahastoja koskevista säännöksistä

Suomen Asianajajat pitää kannatettavana kiinteistörahastolain säännösten siirtämistä vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Suomen Asianajajat jakaa esitetyn näkemyksen siitä, että vaihtoehtorahastojen hoitajia koskevan sääntelyn keskittäminen yhteen lakiin helpottaisi rahastojen ja sijoittajien toimintaa parantamalla lainsäädännön ymmärrettävyyttä, kun vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva sääntely koottaisiin yhteen lakiin. Tämä olisi myös johdonmukaista sen kanssa, että erikoissijoitusrahastoja koskeva sääntely on aiemmin siirretty sijoitusrahastolaista vaihtoehtorahastojen hoitajista annettuun lakiin. Suomen Asianajajat pitää hallituksen esitysluonnoksessa esitettyjen perustelujen mukaisesti kannatettavana selventää kansallisen sääntelyn kahtiajakoa sovellettavan EU-tasaisen sääntelyn mukaisesti sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin.

Suomen Asianajajat kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että nykyinen kiinteistörahastolaki sekä ehdotetun uuden vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 30 § sisältää kiinteistörahastoja koskevan vahingonkorvaussäännöksen. Säännöksen soveltaminen voi muodostua päällekkäiseksi nykyisen vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 22 luvun 8 §:n mukaisen vahingonkorvausvelvollisuuden kanssa, koska viimeksi mainittu kattaa korvausvelvollisuuden kyseisen lain vastaisesta menettelystä johtuvien vahinkojen osalta. Suomen Asianajajat esittääkin harkittavaksi, että kyseisen ehdotetun 18 a luvun 30 §:n teksti sisällytetään soveltuvin osin 22 luvun 8 §:n tekstiin päällekkäisen sääntelyn välttämiseksi ja vahingonkorvausvelvollisuuden selkiyttämiseksi Suomen Asianajajat esittää kielellis-teknisen huomion uuden vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 18 a luvun 1§:n 2 momenttiin. Sanamuoto tulisi korjata nykyistä kiinteistörahastolain mukaiseksi siten, että kiinteistörahaston "harjoittamaa" rakentamista ja kiinteistönjalostustoimintaa koskee, mitä luvun 16 §:n 5 momentissa säädetään.

Suomen Asianajajat kiinnittää lisäksi huomiota siihen, että valtiovarainministeriön asetuksen 233/2014 on tarkoitus päivittää vastaamaan tehtyjä muutoksia, mutta kyseisen asetuksen muutoksia ei ole sisällytetty hallituksen esityksen luonnokseen, toisin kuin valtiovarainministeriön asetukset 1040/2021, 227/2014 ja 257/2019. Suomen Asianajajilla ei siis ole ollut mahdollisuutta lausua valtiovarainministeriön asetuksen 233/2014 ehdotetusta sisällöstä. Edellyttäen kuitenkin, että päivitykset vastaisivat kiinteistörahastolain säännöksiä siten kuin ne on tarkoitus sisällyttää

vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uuteen 18 a lukuun, Suomen Asianajajat pitää tällaisia päivityksiä yleisesti perusteltuina.

8. Näkemykset Finanssivalvontaa koskevista säännöksistä

Suomen Asianajajat kiinnittää Finanssivalvonnan toimivaltuuksien osalta huomiota siihen, että muutetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 21 luvun 8 a §:n 1 momentissa viitataan siihen, että Finanssivalvonnan tulee ilmoittaa asianomaiselle ETA-valtion toimivaltaiselle viranomaiselle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, jos sillä on perusteltu syy epäillä, että sen valvonnan piiriin kuulumaton säilytysyhteisö harjoittaa tai on harjoittanut AIFM-direktiivin vastaista toimintaa "toisen ETA-valtion alueella." Kun kyse on Finanssivalvonnan valvonnan piiriin kuulumattomasta säilytysyhteisöstä, tulisi Suomen Asianajajien käsityksen mukaan selvittää säännöksen sanamuotoa siten, että tämä kattaa selvästi kyseisen toiminnan myös Suomessa, jotta ei synny väärinkäsitystä siitä, mitä "toisen" ETA-valtion alueella tarkoitetaan (huomioiden, että vaihtoehtorahastojen hoitajista annettu laki käyttää nykymuodossaan paikoitellen ilmaisuja kuten "muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa", esim. lain 2 luvun 2 §:n 2 momentti, 2 luvun 4 §:n 1 momentin 2 kohta, 2 luvun 5 §:n 3 momentin 4 kohta, 19 luvun 4 §:n 1 momentti, 19 luvun 4 a §:n 1 momentti).

9. Muut muutosehdotuksia koskevat huomiot

Suomen Asianajajat pitää yleisesti kannatettavana hallituksen esitysluonnoksen tavoitteita siitä, ettei kansallisesti säädettäisi muutosdirektiivin vaatimukset ylittäviä lisävelvoitteita, että muutosdirektiivin tarjoama kansallinen liikkumavara hyödynnettäisiin, ja että mahdollisuuksia säätää kansallisista lisärajoituksista ei käytettäisi.

Suomen Asianajajat kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että muutosdirektiivillä AIFM-direktiiviin lisätyn 14 artiklan uuden 2 a kohdan ja sijoitusrahastodirektiivin lisätyn 14 artiklan uuden 2 a kohdan sanamuodossa viitataan myös tilanteisiin, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja tai rahastoyhtiö "aikoo hoitaa" kolmannen osapuolen aloitteesta vaihtoehtorahastoa tai sijoitusrahastoa. Hallituksen esitysluonnoksen mukaisissa uusissa vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 7 luvun 6 c §:ssä ja sijoitusrahastolain 4 luvun 12 §:ssä tai niiden perusteluissa olisi näin ollen syytä selvittää, tuleeko Finanssivalvonnalle toimittaa selvitys eturistiriitojen hallinnasta jo etukäteen (kun vaihtoehtorahastojen hoitaja tai rahastoyhtiö "aikoo hoitaa" kolmannen osapuolen aloitteesta vaihtoehtorahastoa tai sijoitusrahastoa) vai vasta siinä vaiheessa, kun vaihtoehtorahastojen hoitaja tai rahastoyhtiö "hoitaa" (eli on jo alkanut hoitaa) vaihtoehtorahastoa tai sijoitusrahastoa kolmannen osapuolen aloitteesta. Huomioiden sen, että mainitut muutosdirektiivin kohdat kattavat myös tilanteet, joissa vaihtoehtorahastojen hoitaja tai rahastoyhtiö ulkoistaa toimintojaan, olisi johdonmukaista ainakin toimintojen ulkoistamista koskevissa tilanteissa soveltaa samaa vaatimusta kuin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 10 luvun 2 §:n ja sijoitusrahastolain 6 luvun 1 §:n mukaan, eli etukäteen ilmoittamista Finanssivalvonnalle.

Sääntelyteknisestä näkökulmasta Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että muutosdirektiivissä puhutaan laajasti vaihtoehtorahastojen "osuuksista tai osakkeista" ja "sijoittajista", kun taas hallituksen esityksessä omaksuttu lähestymistapa on ilmeisesti lähtökohtaisesti käyttää tältä osin termejä "osuudet" ja "osuudenomistajat" (ks. esim. vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain ehdotettu 7 luvun 6 c § vrt. AIFM-direktiivin 14 artiklan

2 a-kohta, sekä ehdotettu 8 luvun 6 a § vrt. AIFM-direktiivin Liite V). Toisaalta esimerkiksi sijoitusrahastolain ehdotetussa uudessa 5 luvun 6 §:n 1 momentissa käytetään muutosdirektiivin mukaista ilmaisua "sijoittajien etu", ja uuden vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 8 luvun 6 c §:n § momentissa ilmaisua "osuudenomistajien etu".

Sijoitusrahastolain 6 luvun 2 §:n 1 momentti ehdotetaan hallituksen esitysluonnoksen mukaisesti ulotettavaksi osuudenomistajien edunmukaisuuden lisäksi myös asiakkaiden edunmukaisuuteen. Suomen Asianajajien käsityksen mukaan tämä perustuu muutosdirektiivin sanamuotoon. Suomen Asianajajat esittää kuitenkin hallituksen esityksen perustelujen täsmentämistä siltä osin, miten osuudenomistajan ja asiakkaiden etua ja näiden mahdollisia eroja on tulkittava. Suomen Asianajajien käsityksen mukaan asiakkaalla voidaan tarkoittaa esimerkiksi sellaisia tahoja, jotka eivät ole rahaston osuudenomistajia, mutta joille rahastoyhtiö tarjoaa sijoitusrahastolain 2 luvun 2 §:n rahastoyhtiölle sallittuja palveluita.

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain uudessa kiinteistörahastoja koskevassa 18 a luvussa taas mainittaisiin useassa kohdassa "osakkeenomistajista", johtuen kiinteistörahastolta lain mukaan edellytetystä julkisen osakeyhtiön muodosta. Suomen Asianajajat ehdottaa terminologian johdonmukaisuutta tarkistettavaksi tai vaihtoehtoisesti terminologisen ratkaisun selventämistä hallituksen esityksen perusteluissa (vastaavasti kuin "laina"- ja "luotto"-termien osalta). Tämä voitaisiin toteuttaa selventämällä, että "osuuksilla" tarkoitetaan laissa sekä vaihtoehtorahaston osakkeita että muun muotoisia vaihtoehtorahastojen osuuksia (esim. osuuksia kommandiittiyhtiöstä), ja että muutosdirektiivin käyttämän termin "sijoittaja" osalta käytetään vaihtoehtorahastojen osalta soveltuvin osin termiä "osuudenomistaja" (ja sijoitusrahastojen osalta "rahasto-osuudenomistaja"), joka kattaa vastaavasti myös osakeyhtiömuotoisen rahaston osakkeenomistajat.

Suomen Asianajajat kiinnittää huomiota siihen, että muutetun AIFM-direktiivin 42 artiklan 1 kohdan d alakohdan sanamuodon mukaan olisi riittävää, että joko vaihtoehtorahastojen hoitajan tai vaihtoehtorahaston sijoittautumismaana oleva kolmas maa on solminut Suomen kanssa verosopimuksen. Suomen Asianajajat kehottaa harkitsemaan, että ehdotetun muutetun vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 20 luvun 3 §:n 1 momentin 4 kohdan sanamuotoa muutettaisiin siten, että lisättäisiin kyseisen kohdan alkuun sanat "vaihtoehtorahastojen hoitajan tai". Tämä mahdollistaisi direktiivin velvoitteiden täyttämisen tavalla, joka voisi laajentaa suomalaisten sijoittajien mahdollisuutta sijoittaa kolmansiin maihin sijoittautuneisiin vaihtoehtorahastoihin.

Erikoissijoitusrahastoihin sovellettavien sijoitusrahastolain säännösten osalta Suomen Asianajajat kehottaa tarkastelemaan nykyisen vaihtoehtorahastolain sisältämiä viittauksia niihin sijoitusrahastolain säännöksiin, joita hallituksen esityksen luonnoksessa ehdotetaan muutettavaksi tai kumottavaksi. Esimerkiksi sijoitusrahastolain 10 luvun 6 §:n ehdotetaan kumottavaksi kokonaisuudessaan, ja vastaavat velvollisuudet siirrettäisiin kyseisen lain 5 lukuun. Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan hallituksen esityksen perusteluissa olisi asianmukaista ottaa kantaa siihen, onko esimerkiksi erikoissijoitusrahastoihin tarkoitus soveltaa jatkossa

vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain säännöksiä vai sijoitusrahastolain muutettuja säännöksiä. Lisäksi Suomen Asianajajien näkemyksen mukaan tulisi harkita vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 16 a luvun sijoitusrahastolakiin tehtävien viittausten tarkistamista tältä osin. Koska erikoissijoitusrahasto on vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain mukaan erityinen vaihtoehtorahaston tyyppi, Suomen Asianajajat esittää, että pääsääntöisesti sovellettaisiin vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain säännöksiä.

Enne Heidi
Suomen Asianajajat